

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR AKTIVA,
PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2015-2019**

SKRIPSI

**Diajukan Kepada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama dan Bisnis Islam Negeri Surakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi**



Oleh :

**PUTRI EKA PERMATASARI
NIM. 17.52.2.1.050**

**JURUSAN AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI SURAKARTA
2021**

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR AKTIVA,
PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2015-2019**

SKRIPSI

Diajukan Kepada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama dan Bisnis Islam Negeri Surakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Oleh :

PUTRI EKA PERMATASARI
NIM. 17.52.2.1.050

Surakarta, 2 Maret 2020

Disetujui dan disahkan oleh:
Dosen Pembimbing Skripsi



Aryani Intan Endah Rahmawati, S.E., M.Sc.
NIP. 19930521 201903 2 012

SURAT PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Yang bertanda tangan di bawah ini:

NAMA : PUTRI EKA PERMATASARI

NIM : 17.52.2.1.050

PRODI : AKUNTANSI SYARIAH

FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Menyatakan bahwa penelitian skripsi berjudul “PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019”.

Benar – benar bukan merupakan plagiasi dan belum pernah diteliti sebelumnya. Apabila dikemudian hari diketahui bahwa skripsi ini merupakan plagiasi, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Surakarta, 2 Maret 2021



Putri Eka Permatasari

SURAT PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

NAMA : PUTRI EKA PERMATASARI
NIM : 17.52.2.1.050
JURUSAN/PRODI : AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Terkait penelitian skripsi saya yang berjudul “PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019”.

Dengan ini saya menyatakan bahwa saya benar – benar telah melakukan penelitian dan pengambilan data dari www.idx.co.id. Apabila di kemudian hari diketahui bahwa skripsi ini menggunakan data yang tidak sesuai dengan data yang sebenarnya, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Surakarta, 2 Maret 2021



Putri Eka Permatasari

Aryani Intan Endah Rahmawati, S.E., M.Sc.
Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Surakarta

NOTA DINAS

Hal : Skripsi

Sdr : Putri Eka Permatasari

Kepada Yang Terhormat
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Surakarta
Di Surakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Dengan hormat, bersama ini kami sampaikan bahwa setelah menelaah dan mengadakan perbaikan seperlunya, kami memutuskan bahwa skripsi saudara Putri Eka Permatasari NIM: 17.52.2.1.050 yang berjudul:

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR AKTIVA,
PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019

Sudah dapat dimunaqosyahkan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi dalam bidang ilmu Akuntansi.

Oleh karena itu kami mohon agar skripsi tersebut segera di munaqosyahkan dalam waktu dekat.

Demikian, atas dikabulkannya permohonan ini disampaikan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Surakarta, 2 Maret 2021
Dosen Pembimbing Skripsi



Aryani Intan Endah Rahmawati, S.E., M.Sc.
NIP. 19930521 201903 2 012

PENGESAHAN

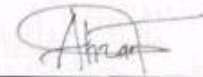
**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR AKTIVA,
PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2015-2019**

Oleh:

PUTRI EKA PERMATASARI
NIM. 17.52.2.1.050

Telah dinyatakan lulus dalam ujian munaqosah
Pada hari Selasa tanggal 6 April 2021 / 23 Syakban 1442 dan dinyatakan
telah memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Dewan Penguji : Penguji I (Merangkap Ketua Sidang)
Fahri Ali Ahzar, M.Si
NIK. 19910513 201701 1 124



Penguji II:
Ade Setiawan, M.Ak
NIP. 19800712 201403 1 003



Penguji III:
Marita Kusuma Wardani, S.E., M.Si., AK., CA
NIP. 19740302 200003 2 003



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
IAIN Surakarta



M. D. M. Rahmawan Arifin, M. Si
19720304 200112 1 004

MOTTO

“Sesungguhnya setelah kesulitan itu ada kemudahan”

(Q.S Al-Insyirah: 6)

“Dan bahwasanya seorang manusia tiada memperoleh selain apa yang telah
diusahakannya”

(Q.S An Najm: 39)

“Orang-orang yang sukses telah belajar membuat diri mereka melakukan hal yang
harus dikerjakan ketika hal itu yang harus dikerjakan, entah mereka menyukainya
atau tidak”

(Aldus Huxley)

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan dengan segenap cinta dan doa
karya yang sederhana ini untuk:

Papaku dan Mamaku tercinta

Yang selalu mendoakan dan menuntun disetiap langkahku

Syifa adikku tersayang

Yang selalu membantu dan perhatian kepadaku

Sahabatku yunita dan puspita

Yang memberikanku semangat

Teman-teman seperjuangan AKS B

yang selalu memberikan semangat dan doa

Terimakasih....

Almamaterku tempatku menuntut ilmu

KATA PENGANTAR

Assalaamu'alaikum. Wr. Wb.

Dengan mengucapkan syukur kepada Allah SWT atas berkat, rahmat karunia serta hidayah-Nya, Penulis dapat menyelesaikan skripsi berjudul “Pengaruh ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015-2019”. Skripsi ini disusun untuk menyelesaikan Studi Jenjang Strata 1 (S1) Jurusan Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Surakarta.

Penulis menyadari sepenuhnya, dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna, dan banyak kekurangan baik dalam metode penulisan maupun dalam pembahasan materi. Hal tersebut dikarenakan keterbatasan kemampuan penulis. Sehingga penulis mengharapkan saran dan kritik yang bersifat membangun, mudah-mudahan dikemudian hari dapat memperbaiki segala kekurangannya.

Penulis menyadari sepenuhnya, telah banyak mendapatkan dukungan, bimbingan dan dorongan dari berbagai pihak yang telah menyumbangkan pikiran, waktu, tenaga dan sebagainya. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan setulus hati penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Dr. Mudhofir, S.Ag., M.Pd., Rektor Institut Agama Islam Negeri Surakarta.
2. Dr. M. Rahmawan Arifin, M. Si., Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta serta dosen Pembimbing Akademik Jurusan Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

3. Anim Rahmayati, S.E.I., M.Si., Ketua Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta.
4. Aryani Intan Rahmawati, S.E., M.Sc., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan bimbingan, ilmu, motivasi, nasehat dan bantuan selama penulis menyelesaikan skripsi.
5. Segenap Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
6. Biro Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam atas bimbingannya dalam menyelesaikan skripsi.
7. Papa (Syaefudin) dan mamaku (Samsam), terimakasih atas segala doa, semangat dan kasih sayang yang tak ternilai, hingga penulis dapat meraih gelar sarjana.
8. Adekku syifa yang selalu mengingatkan untuk menyelesaikan skripsi.
9. Sahabat-sahabatku tak terkecuali, teruntuk yunita dan puspita teman-teman seperlabilan yang selalu memberikan keceriaan, kekeluargaan, bantuan, doa, semangat dan omelannya selalu menjadi tempat berbagi cerita dan yang menemani dan membantu menyelesaikan skripsi.
10. Teman-teman angkatan 2017 semoga sukses selalu.
11. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan oleh penulis satu persatu yang telah berjasa dan membantu, baik moral dan spiritual dalam menyusun skripsi, serta seluruh pembaca yang budiman.

Terhadap semuanya tiada kiranya penulis dapat membalasnya, hanya doa serta puji syukur kepada Allah SWT, semoga memberikan balasan kebaikan

kepada semuanya. Amin.

Akhir kata semoga skripsi ini bagi semua penuntut ilmu dan seluruh mahasiswa maupun masyarakat umum agar tercapai kepentingan bersama.

Wassalaamu'alaikum. Wr.Wb.

Surakarta, 2 Maret 2021

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'P. P. P.', written in a cursive style.

Penulis

ABSTRACT

Capital structure is a balance in determining the fulfillment of company needs where the capital obtained uses a combination of sources of capital originating from within and outside the company. This study aims to analyze the effect of company size, asset structure, profitability and liquidity on the capital structure of companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019.

This research uses quantitative research. The research area is consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. The population in this study are all consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. The data analysis used multiple regression analysis.

Based on the research results, it is known that company size has no effect on the capital structure of consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. Meanwhile, asset structure and profitability have a positive and significant effect on the capital structure of consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019 and liquidity has a negative and significant effect on the capital structure of consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019.

Keywords: Debt, Company Size, Asset Structure and Profitability

ABSTRAK

Struktur modal adalah perimbangan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan perusahaan dimana modal yang didapatkan memakai kombinasi antara sumber modal yang berasal dari dalam dan luar perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Adapun wilayah penelitian adalah perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Adapun analisis data menggunakan analisis regresi berganda.

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Sedangkan struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

Kata Kunci : Hutang, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN	iv
HALAMAN NOTA DINAS	v
HALAMAN PENGESAHAN MUNAQOSAH.....	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
ABSTRACT.....	xii
ABSTRAK	xiii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL.....	xviii
DAFTAR GAMBAR	xx
DAFTAR LAMPIRAN.....	xxi
BAB 1 PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Identifikasi Masalah	9
1.3 Batasan Masalah.....	10

1.4 Rumusan Masalah	10
1.5 Tujuan Penelitian.....	11
1.6 Manfaat Penelitian.....	11
1.7 jadwal Penelitian	11
1.8 Sistematika Penulisan Skripsi	12

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Kajian Teori.....	13
2.1.1 Teori Struktur Modal	13
2.1.2 Struktur Modal.....	17
2.1.3 Ukuran Perusahaan	20
2.1.4 Struktur Aktiva	22
2.1.5 Profitabilitas.....	25
2.1.6 Likuiditas	28
2.1.7 Struktur Modal dalam Perspektif islam	31
2.2 Hasil Penelitian Relevan.....	33
2.3 Kerangka Berfikir.....	35
2.4 Hipotesis.....	36

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Waktu dan Wilayah Penelitian	40
3.2 Jenis Penelitian	40

3.3. Populasi, Sampel, Teknik Pengambilan Sampel	40
3.4 Data dan Sumber Data.....	43
3.5 Teknik Pengumpulan Data	43
3.6 Variabel Penelitian	44
3.7 Definisi Operasional Variabel	45
3.8 Teknik Analisis Data	48

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Penelitian	56
4.2 Hasil Analisis Data	56
4.2.1 Uji Outlier	56
4.2.2 Analisis Statistik Deskriptif	57
4.2.3 Analisis Regresi Data Panel.....	60
4.3 Uji Asumsi Klasik	67
4.4 Analisis Regresi Berganda Data Panel	71
4.5 Uji Hipotesis.....	73
4.6 Pembahasan	78

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan.....	86
5.2 Keterbatasan Penelitian	87
5.3 Saran	88

DAFTAR PUSTAKA	90
LAMPIRAN.....	100

DAFTAR TABEL

TABEL 1.1	Kondisi Keuangan Perusahaan Consumer Goods dengan Menggunakan Rasio DAR	5
TABEL 2.1	Penelitian Terdahulu	33
TABEL 3.1	Populasi Penelitian Perusahaan Consumer Goods Berdasarkan Kriteria	41
TABEL 4.1	Proses Seleksi Data Penelitian Perusahaan Consumer Goods	56
TABEL 4.2	Uji Statistik Deskriptif	58
TABEL 4.3	Model <i>Common Effect</i>	60
TABEL 4.4	Model <i>Fixed Effect</i>	61
TABEL 4.5	Model <i>Random Effect</i>	62
TABEL 4.6	Hasil Uji Chow.....	63
TABEL 4.7	Hasil Uji Hausman	64
TABEL 4.8	Hasil Uji Lagrange Multiplier	65
TABEL 4.9	Hasil Pemilihan Model	66
TABEL 4.10	Hasil Uji Multikolinieritas	68
TABEL 4.11	Hasil Uji Heteroskedastisitas	69
TABEL 4.12	Hasil Uji Autokorelasi	70
TABEL 4.13	Hasil Model <i>Random Effect</i>	71

TABEL 4.14 Hasil Uji Statistik T	74
TABEL 4.15 Hasil Uji Statistik F	77
TABEL 4.16 Hasil Uji R2	77

DAFTAR GAMBAR

GAMBAR 2.1	Kerangka Berfikir	35
GAMBAR 4.1	Uji Outlier.....	57
GAMBAR 4.2	Uji Normalitas	67

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1	Data Penelitian	101
LAMPIRAN 2	Hasil Analisis	105
LAMPIRAN 3	F Tabel dengan Probability 0,05	112
LAMPIRAN 4	Jadwal Penelitian.....	113
LAMPIRAN 5	Hasil Cek Plagiasi	114
LAMPIRAN 6	Daftar Riwayat Hidup	115

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Indonesia ialah negara yang mempunyai kekayaan melimpah sehingga banyak komoditi yang dapat diproduksi. Tidak hanya itu, Indonesia juga memiliki pertumbuhan manusia yang banyak yang menyebabkan perusahaan di Indonesia berkembang di sektor industri barang konsumsi (Waruwu, 2011). Pada tahun 2016, diprediksi akan membaik seperti tahun-tahun sebelumnya. Pasalnya, sifat masyarakat yang masih konsumtif menjadi penopang kinerja emiten yang masuk dalam sektor consumer goods. Tahun 2016 akan menjadi sektor yang paling bersinar pada sektor consumer goods, kata Reza Priyambada (Kontan.co.id).

Pada tahun 2017, ada perbaikan semester 1 pada kinerja emiten consumer goods karena ada kenaikan laba dibandingkan tahun sebelumnya di periode pertama (Tempo.co). Hal ini penyebab ada kenaikan karena harga komoditas positif dapat menggerakkan beberapa emiten pada sektor ini dan juga sudah memasuki waktu puasa dan hari raya yang menggerakkan tingkat konsumsi masyarakat, sehingga perusahaan consumer goods menimbulkan kontribusi positif, kata Wiliam Surya Wijaya (Tempo.co).

Pada tahun 2018 sampai 2019, sektor consumer goods terkena sentimen positif karena adanya pengaruh politik. Menurut Liza Camelia Suryanata, Analis Henan Putihrai bahwa pemerintah ingin menaikkan daya

beli masyarakat. Ini tak terlepas dari tahun politik pada 2018 dan 2019 dimana akan banyak beredarnya uang di kalangan masyarakat. Hal ini bisa menggerakkan ekonomi dengan bisa belanja kembali dan bisnis rill tumbuh (Kontan.co.id).

Di era modern seperti ini, Perusahaan dituntut agar mampu bersaing antar perusahaan baik itu perusahaan kecil maupun perusahaan besar. Masalah perusahaan yang penting yaitu struktur modal, karena berdampak secara langsung pada posisi keuangan perusahaan. Keterbatasan modal menyebabkan perusahaan harus mencari cara lain yang bersumber dari modal luar perusahaan (Supeno, 2009). Keberhasilan perusahaan masa mendatang bisa dilihat pada keputusan pemilihan struktur modalnya dan tugas penting untuk pihak perusahaan (Modugu, 2013). Masnoon dan Saeed (2014) menjelaskan bahwa pemilihan struktur modal itu merupakan hal penting pada keputusan keuangan pada pembiayaan asset, kebangkrutan dan masalah-masalah perusahaan yang bisa saja muncul saat penentuan struktur modal. Maka dari itu struktur modal sangat penting untuk diteliti.

Struktur modal sering kali dijadikan topik untuk diteliti. Struktur modal ialah masalah utama bagi perusahaan. Perkembangan struktur modal bisa memberikan efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Pengaruh hutang yang sangat besar dapat menjatuhkan perusahaan (Dwijayanti, dkk. 2019). Keputusan penggunaan struktur modal seperti hutang sepenuhnya dipegang oleh manajer keuangan. Penggunaan proporsi struktur modal perusahaan memiliki tanggung jawab besar oleh manajer

keuangan dikarenakan penggunaan hutang akan memutuskan nilai dan meminimalkan risiko yang besar terkait pemakaian hutang (Setiorini, 2016).

Salah satu permasalahan kebijakan pendanaan dalam perusahaan adalah masalah struktur modal. Hal ini terjadi karena struktur modal adalah salah satu kriteria tingkat kepercayaan investor. Semakin baik struktur modal yang dimiliki, maka investor akan semakin banyak menanamkan investasinya. Dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan, maka manajemen lebih berhati-hati dalam membiayai investasi yang dilakukan pada masa mendatang, serta lebih memahami risiko yang akan timbul akibat dari keputusan pembiayaan yang diambil (Fitriany dan Nuraini, 2016).

Hutang adalah salah satu alternatif yang bisa digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Ada perusahaan yang sukses dan berhasil meningkatkan nilai perusahaannya dikarenakan perusahaan tersebut mengambil keputusan menggunakan hutang sebagai struktur modalnya. Contoh perusahaan yang berhasil meningkatkan nilai perusahaannya dengan pendanaan hutang yaitu PT Unilever Indonesia (UNVR). Dikutip dari Okezone.com “Bunga Lebih Rendah, Unilever Kantongi Pinjaman Rp. 3 Triliun dari Swiss”. Menurut Sancoyo Antarikso, selaku sekretaris perusahaan UNVR, pinjaman dana tersebut nantinya akan dicairkan untuk membiayai *Capex* (Capital Expenditur) yang dialokasikan oleh UNVR sebesar Rp 1,64 Triliun. *Capex* itu akan digunakan untuk unit kebutuhan rumah tangga dan perawatan tubuh serta unit makanan dan minuman. Sebagai

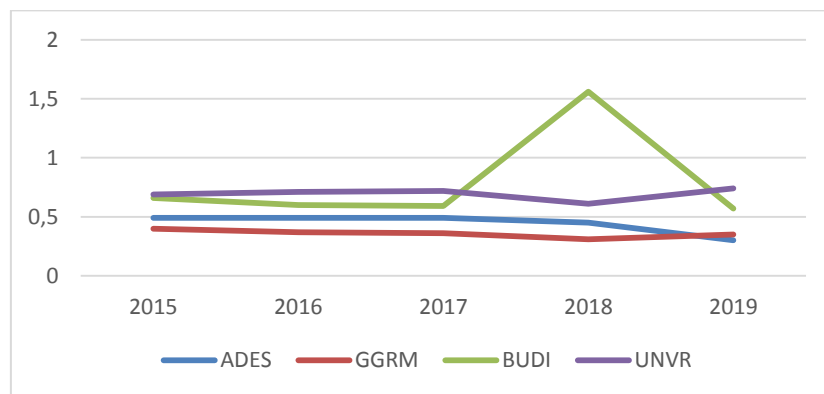
informasi, tahun ini perseroan akan menambah merek baru. Sancoyo mengatakan, perseroan tahun ini membuka peluang untuk mencaplok merek baru. UNVR memperhitungkan aksi merger dan akuisisi merupakan peluang untuk berkembang (Okezone, 2017). Selain itu hutang juga dapat memberikan dampak positif dengan keuntungan dari penggunaan pajak karena adanya beban bunga akibat penggunaan hutang tersebut dapat mengurangi pendapatan yang terkena pajak (Nurhayati, 2012).

Dalam kenyataannya, perusahaan juga tidak akan menggunakan hutang sebanyak-banyaknya. Perusahaan mengambil keputusan dengan hutang sekaligus meningkatkan risiko kebangkrutan yang bisa terjadi pada perusahaan tersebut. Contohnya PT Sariwangi Agricultural Estate Agency dan PT Maskapai Perkebunan Indocrub Sumber Wadung yang kini sudah menyandang status pailit. Menurut Abdul Kohar, selaku Ketua Majelis Hakim menyatakan bahwa “sariwangi dan indocrub telah terbukti lalai menjalankan kewajibannya sesuai rencana perdamaian dalam proses Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) terdahulu” (Kompas, 2018).

Rasio *Debt to asset ratio* adalah rasio yang dipakai untuk mengukur seberapa besar presentasi seluruh aset yang digunakan sebagai tanggungan untuk hutang (Suherman, dkk. 2019). Rasio ini bisa digunakan oleh investor untuk menganalisis kesehatan keuangan perusahaan sebelum mereka memberikan modal kepada perusahaan. Dengan kata lain, investor ingin melihat bagaimana perusahaan secara optimal dan efektif dalam menggunakan struktur modal perusahaan. Berikut penulis sajikan kondisi

keuangan perusahaan consumer goods yaitu ;

Tabel 1.1 Kondisi Keuangan Perusahaan Consumer Goods dengan Menggunakan Rasio DAR



Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan Consumer Goods

Dari Tabel 1.1 diatas menunjukkan tingkat DAR masing-masing perusahaan. Dari tabel 1.1 dapat disimpulkan jika tingkat DAR semakin tinggi artinya semakin tinggi resiko perusahaan dalam melunasi hutangnya dan begitupula sebaliknya. Semakin besar jumlah hutang maka semakin besar biaya kebangkrutan yang dimiliki perusahaan. Kenaikan hutang dapat menambah risiko atas arus penghasilan perusahaan. Semakin banyak hutang, semakin banyak terjadinya perusahaan tidak bisa membayar kewajiban tetap berupa bunga dan pokoknya. Risiko kebangkrutan akan semakin besar dikarenakan bunga akan meningkat lebih banyak dibandingkan penghematan pajak. Oleh karena itu, perusahaan harus perlu berhati-hati dalam memutuskan hutang karena peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Pratama, 2015).

Keputusan dalam pemilihan struktur modal ada beberapa faktor yaitu

ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas (dzajuli, dkk. 2019). Penelitian ini akan memperluas penelitian Dzajuli (2019) dengan menambahkan variabel likuiditas. *Pertama*, ukuran perusahaan menjadi salah satu pertimbangan yang dilakukan oleh seorang investor. Investor akan mendapatkan kemudahan dalam mengakses pasar modal untuk mengetahui perusahaan yang ingin diinvestasikan. Menurut Bevan dan Danbolt (2002) menemukan bahwa ukuran perusahaan yang besar cenderung menggunakan hutang lebih banyak karena investor menganggap “*too big to fail*” sehingga investor mendapatkan jalan yang baik di pasar modal (Lestari,2015).

Menurut Brigham dan Housan (2001), perusahaan yang berkembang dengan cepat harus lebih besar mendanai modal eksternal. Beban pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih banyak dibandingkan beban untuk penerbitan surat hutang yang memicu perusahaan untuk lebih menggunakan hutang (Lestari, 2015). Hasil studi Putri (2012) menemukan profitabilitas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia . Sedangkan hasil Lessy (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kedua, aktiva adalah manfaat ekonomi yang diperoleh perusahaan yang memiliki kemampuan untuk memperoleh manfaat di waktu sekarang atau mendatang. Umumnya perusahaan mempunyai 2 macam aktiva :

Pertama, aktiva lancar . Kedua, aktiva tetap . Kedua elemen aktiva ini akan menjadi struktur aktiva. Perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi cenderung menggunakan modal eksternal dalam mendanai modalnya. Semakin besar tingkat struktur aktiva, maka semakin besar juga pinjaman yang bisa didapatkan oleh perusahaan. Struktur aktiva yang diperoleh perusahaan dapat dijadikan sebagai tanggungan hutang yang bisa menjadi penentu seberapa banyak perusahaan mendapatkan hutang (Japar dan Susanti, 2020). Semakin naik hutang yang diperoleh perusahaan akan menaikkan juga tingkat struktur modal perusahaan.

Dengan begitu, bisa diprediksikan struktur aktiva mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal . Hasil penelitian Batubara *et al.* (2017), Dewiningrat dan Ketut (2018), serta Akhtar dan Sabeen (2013), menyatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Kemudian penelitian Priambodo (2014) menemukan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Ketiga, profitabilitas mempunyai arti usaha perusahaan dalam mendapatkan laba selama waktu tertentu (Riyanto, 2008). Perusahaan dengan profitabilitas besar akan menyusutkan hubungan pada pihak selain internal perusahaan, karena profit yang tinggi bisa membuat perusahaan dapat mendanai operasionalnya sendiri dengan menggunakan laba ditahan sebagai sumber modal internal (Batubara *et al.*, 2017). Besarnya laba yang

dimiliki perusahaan akan memutuskan seberapa besar struktur modal perusahaan. Apabila laba perusahaan meningkat, maka perusahaan cenderung menggunakan dana internal dan jika perusahaan memiliki profit yang rendah dan tidak memiliki pendanaan yang cukup, maka hal tersebut akan menaikkan hutang perusahaan (Japar dan Susanti, 2018). Rasio profitabilitas akan memperlihatkan kombinasi efek dari likuiditas, manajemen aktiva dan hutang pada hasil operasi (Watiningsih, 2018).

Keempat, likuiditas adalah usaha yang dimiliki perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban finansialnya yang harus dipenuhi. Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan mengarah mengecilkan hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan sudah mempunyai laba ditahan yang tinggi melalui aset yang likuid. Jadi, semakin naik tingkat likuiditas suatu perusahaan akan menurunkan penggunaan dana eksternal perusahaan (Hudan, dkk. 2016). Hasil penelitian Guner (2016), Sheikh dan Zongjun (2011) menyatakan likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Seftianne dan Ratih (2011) dan Armelia dan Ruzikna (2016) menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Alasan penelitian ini menambahkan variabel likuiditas karena variabel ini merupakan faktor internal dalam mempengaruhi struktur modal. Hal ini dijelaskan oleh Cristie dan Fuad (2015) bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan struktur aktiva yang bisa mempengaruhi struktur modal perusahaan. Selain itu, likuiditas memberikan gambaran

kepada kreditur terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dan memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo.

Penelitian ini memilih objek perusahaan industri consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan alasan perusahaan consumer goods merupakan sektor perusahaan yang memiliki prospek yang bagus dan tahan krisis (Akbar,2017). Faktor penyebabnya adalah sektor consumer goods dapat memenuhi kebutuhan dasar masyarakat. Selain itu, pesatnya perkembangan penduduk di Indonesia akan menimbulkan semakin besarnya pangsa pasar sehingga perusahaan-perusahaan ini mempunyai potensi untuk terus mengembangkan perusahaan, yang tentu membutuhkan keputusan permodalan yang baik.

Dari uraian diatas, maka penulis menarik penelitian dengan judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva , Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 - 2019”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan diatas, maka permasalahan muncul karena :

1. keputusan struktur modal itu merupakan kunci utama pada keputusan keuangan pada hal pembiayaan asset, kebangkrutan dan masalah-masalah perusahaan yang bisa saja terjadi saat penentuan struktur modal.
2. Penggunaan hutang dapat menjatuhkan perusahaan..

3. Para peneliti terdahulu menunjukkan tidak ada konsisten hasil penelitiannya terkait struktur modal.

1.3 Batasan Masalah

1. Peneliti mengamati perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 -2019 .
2. Penelitian ini hanya membahas tentang Pengaruh Ukuran Perusahaan , Struktur Aktiva , Profitabilitas dan Likuiditas terhadap struktur modal pada Perusahaan Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015- 2019.
3. Struktur modal dihitung dengan menggunakan rumus TDTA (*Total Debt To Total Asset*).

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan masalah di atas maka penulis merumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut ;

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal ?
2. Apakah struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal ?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal ?
4. Apakah likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal ?

1.5 Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
2. Menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.
3. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
4. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

1.6 Manfaat Penelitian

Secara rinci manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan masukan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan

b. Bagi Calon Investor dan Kreditor

Dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan , sebagai bahan pertimbangan dan masukan dalam pengambilan keputusan investasi atau pemberian kredit pada perusahaan .

2. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh pihak yang bersangkutan, baik sebagai referensi maupun sebagai bahan teori bagi penelitian selanjutnya.

1.7 Jadwal Penelitian

Terlampir

1.8 Sistematika Penulisan Skripsi

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang masalah , identifikasi masalah, batasan masalah, rumusan masalah , tujuan penelitian , manfaat penelitian , jadwal penelitian , dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini menjelaskan tentang kajian teori, hasil penelitian yang relevan , kerangka berfikir dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang waktu dan wilayah penelitian , jenis penelitian , populasi , sampel , teknik pengambilan sampel , data dan sumber data, teknik pengumpulan data , variabel penelitian, definisi operasional variabel , dan teknik analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Berisi uraian tentang gambaran umum penelitian , pengujian dan hasil analisis data , dan pembahasan hasil analisis data .

BAB V PENUTUP

Berisi uraian tentang kesimpulan , keterbatasan penelitian dan saran - saran.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Teori Struktur Modal

a. Pecking Order Theory

menjelaskan bahwa keutamaan perusahaan dalam menerima sumber modal perusahaan dari laba ditahan dibandingkan dengan hutang. Model Pecking Order beragumen bahwa teori ini muncul karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dan para pemodalnya. Oleh karena itu muncul adanya hierarki permodalan perusahaan. Myers (1984) menjelaskan *Pecking Order Theory* memakai dasar pemikiran hanya ada hierarki sumber modal yang paling digemari oleh perusahaan.

Esensi dalam teori ini menjelaskan 2 jenis sumber modal yaitu *external financing* dan *internal financing*. Dalam teori ini dijelaskan bahwa alasan perusahaan yang profit umumnya memakai hutang yang cenderung kecil. Hal ini bukan berarti perusahaan memiliki *target debt ratio* yang rendah, namun karena ingin menggunakan *external financing* yang sedikit. Perusahaan yang kurang profit akan mengarah memakai hutang yang lebih tinggi karena alasannya sumber modal internal sudah tidak cukup atau jika memang ingin menggunakan sumber dana eksternal, maka hutang paling disukai.

Maka dari itu *Pecking Order Theory* membangun suatu hierarki.

Hierarki yang dimaksud pada *Pecking Order Theory* dalam mengambil keputusan permodalan yaitu modal internal dan modal eksternal berupa hutang. Empat alasan Myers dalam memprediksi pemilihan perusahaan lebih mengutamakan hutang dalam *Pecking Order Theory* (Siregar, 2005), yaitu

1. Pasar terkena kerugian karena adanya asimetri informasi antara manajer dengan pasar.
2. Hutang dan saham dibutuhkan biaya transaksi bagi perusahaan .
3. Perusahaan memperoleh manfaat pajak dengan mengeluarkan sekuritas utang .
4. Kontrol manajemen , dalam hal ini *insider ownership* , yaitu kepemilikan oleh manajemen dapat dipertahankan apabila perusahaan menerbitkan sekuritas utang .

Pecking Order Theory memperkirakan adanya kaeterkaitan negatif antara keuntungan dan rasio hutang. *Pecking Order Theory* juga memperlihatkan bahwa struktur modal perusahaan memiliki hubungan positif dengan pertumbuhan, dan kekayaan atau aset perusahaan. Bagi perusahaan yang untung dengan prospek pertumbuhan yang lambat akan mempunyai rasio hutang yang sedikit. Sedangkan perusahaan yang tidak menguntungkan akan memiliki hutang yang tinggi (Harjito, 2011).

Alasan penting mengapa *Pecking Order Theory* mempunyai hubungan negatif antara rasio hutang dengan keuntungan, karena penyetoran dividen dianggap erat kaitannya dengan keuntungan dan besarnya hutang. Oleh karena itu, pembayaran akan memiliki pilihan untuk melunasi hutang yang akan mengakibatkan penurunan rasio hutang dengan meningkatnya keuntungan. Artinya, jika keuntungan tinggi maka perusahaan mampu untuk membiayai investasinya dari hasil keuntungannya. Di sisi lain, meningkatnya keuntungan akan meningkatkan pertumbuhan perusahaan (Harjito, 2011).

b. Trade Off Theory

Trade Off Theory memberikan pembahasan terkait ikatan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Inti *Trade Off Theory* menyatakan bahwa struktur modal yang optimal dapat dicapai pada saat terjadinya kesepadanan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Sejauh ini apabila manfaat yang dirasakan perusahaan lebih besar dibandingkan pengorbanan penggunaan dari hutang, maka menambah hutang masih bisa dilakukan, jika manfaat yang diperoleh perusahaan lebih sedikit dibandingkan pengorbanan penggunaan hutang, maka penambahan hutang tidak diperkenankan. Apabila perusahaan menambah hutang dengan

manfaat yang perusahaan rasakan sedikit, maka ini akan mengganggu kesehatan perusahaan atau memiliki risiko kebangkrutan yang lebih tinggi.

Menurut *Trade Off Theory* struktur modal berasal dari keputusan rasional yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mengusahakan terjadinya keseimbangan antara biaya dan hutang, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan dengan mencapai rasio hutang yang optimal dimana biaya financial distress yang ditimbulkan dari penerbitan hutang yang dapat ditutup dengan manfaat marjinal dari hutang itu sendiri (Bekraiem dan Gurau, 2013).

Terdapat 2 faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal berdasarkan teori ini adalah pajak dan biaya. Meningkatnya hutang akan menurunkan pajak, namun *Cost Of Bankruptcy* akan muncul ketika perusahaan memiliki hutang yang banyak dan tidak dapat memenuhi kewajibannya (Benkraiem dan Gurau, 2013). *Trade Of Theory* mengatakan bahwa setiap perusahaan memiliki target rasio hutang yang berbeda, semakin tinggi tangible assets yang dimiliki perusahaan dan memiliki risiko yang rendah maka cenderung akan memiliki rasio hutang yang tinggi (Terrania dan Wahidahwati, 2021).

Perusahaan yang menerapkan teori ini diharapkan menetapkan *Target Debt To Value Ratio* yang dilakukan secara

bertahap untuk mencapainya. Apabila dirasa perusahaan mengalami *undervalue* dipasar pada sahamnya maka, sebaiknya perusahaan tidak menerbitkan saham sebagai modal perusahaan. Jadi, menurut *Trade off theory* perusahaan yang menggunakan hutang sebagai modalnya dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan sinyal positif kepada stakeholder eksternal (Terrania dan Wahidahwati, 2021).

Scott (1977) memberikan penjelasan jika dalam *Trade Off Theory* penggunaan hutang yang terlalu tinggi dapat memberikan dampak *financial distress*. Penambahan risiko ini akan meningkatnya pula *cost of bankruptcy* yang menyebabkan peningkatan hutang sudah tidak layak. *Scott* juga memberikan saran kepada perusahaan yang akan menggunakan hutang yaitu hutang tetap bisa dilakukan oleh perusahaan, namun tidak mencapai *batas cost of bankruptcy* yang menjadi batas penggunaan hutang harus dihentikan.

2.1.2 Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan perusahaan dimana modal yang didapatkan memakai kombinasi antara sumber modal yang berasal dari dalam dan luar perusahaan. Menurut Husnan (1998), modal terdiri atas modal sendiri dan hutang, perbandingan

hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan dinamakan struktur modal (Lestari, 2015). Dari pengertian diatas disimpulkan bahwa struktur modal merupakan perimbangan antara hutang dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk menanggung aktivitya. Hutang dan modal sendiri mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda, sehingga pihak manajemen harus memahami dengan baik.

Menurut Brigham (2011), banyak aspek yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal dan penentuan struktur modal yang optimal bukanlah suatu ilmu yang pasti. Karena itu seringkali perusahaan yang berada dalam industri yang sama seringkali mempunyai struktur modal yang berbeda. Pertama, perusahaan harus menganalisis faktor. Kedua, menetapkan struktur modal yang ditargetkan. Target dapat berubah tergantung kondisi perusahaan (Lestari, 2015).

Kebijakan struktur modal melibatkan perimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian (Lestari, 2015) yaitu ;

- a. Memiliki lebih besar hutang berarti memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham.
- b. Memiliki lebih besar hutang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan.

Jika perusahaan menambahkan hutang , maka juga meninggikan risiko perusahaan tetapi sekaligus meningkatkan

utang yang mengarah menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diinginkan akan menaikkan harga saham tersebut (Alamsyah, 2010). Penggunaan hutang akan memberikan manfaat diantaranya bunga yang dibayarkan akan menjadi pengurang pajak dan kreditur akan memperoleh pengembalian dalam jumlah tetap, sehingga pemegang saham tidak wajib membagi keuntungan jika bisnis berjalan dengan baik (Priyanto dan Darmawan, 2017).

Hutang mempunyai kekurangan diantaranya *Pertama*, semakin besar rasio hutang, maka perusahaan tersebut akan semakin beresiko, sehingga semakin besar juga biaya baik dari hutang maupun ekuitasnya. *Kedua*, jika perusahaan mengalami masa terhempit dan laba tidak cukup untuk menanggung biaya bunga, para pemegang sahamnya harus menanggung kekurangan tersebut dan jika mereka tidak menanggungnya, maka bisa terjadi kebangkrutan. (Priyanto dan Daemawan, 2017).

Struktur modal yang efektif tidak bersifat statis dikarenakan akan berubah terus menerus seiring dengan perubahan yang dirasakan perusahaan. Kondisi perusahaan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan. Banyak faktor yang harus ditinjau dalam menjadikan komposisi struktur modal yang baik agar modal yang didapatkan bisa digunakan dengan bijak demi tercapainya tujuan perusahaan. Komposisi struktur modal perlu

adanya pertimbangan dalam mengecilkan risiko yang dapat terjadi dan harus dialami sebagai akibat dari kebijakan hutang yang diputuskan. Komposisi struktur modal yang optimal bisa mengendalikan beban modal (*cost of capital*) yang akhirnya dapat menaikkan tingkat pengembalian ekonomis dan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang akan mengurangi biaya pajak dan dapat meningkatkan keuntungan dari perluasan ekspansi perusahaan, namun jika perusahaan tidak bisa mengelola kebijakan hutangnya dengan baik, maka perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan keuangan.

2.1.3 Ukuran Perusahaan

Kebijakan penggunaan hutang sebagai struktur modal perusahaan salah satunya yang menjadi pertimbangan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan memberikan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan dalam mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk hutang maupun modal saham. Seringkali perusahaan besar dan juga mempunyai nama baik dimata masyarakat sehingga kebutuhan hutang perusahaan akan lebih besar dibandingkan perusahaan kecil (Pratama, 2015). Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan semakin transparan dalam menilai kinerja perusahaan kepada pihak luar. Dengan begitu tingkat kepercayaan kreditur semakin tinggi sehingga hutang yang

diperoleh perusahaan akan meningkat.. Oleh karena itu , besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh kebijakan hutang sebagai struktur modal perusahaan . Perhitungan ukuran perusahaan dapat dinilai dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Keputusan Ketua Bapepam No. Kep. 11/PM/1997 menyebutkan perusahaan kecil dan menengah berdasarkan total aktiva kurang dari seratus milyar, sedangkan perusahaan besar total aktiva diatas seratus milyar.

Menurut Halim (2007), ukuran perusahaan adalah proporsi besar kecilnya perusahaan dengan dilihat dari nilai penjualan , nilai ekuitas atau nilai total aset yang dimiliki perusahaan . Menurut Brigham dan Houston (2011) ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun . Apabila ukuran perusahaan semakin meningkat, maka kebutuhan modal perusahaan akan meningkat yang salah satunya bisa didapatkan modal perusahaan dari hutang.

Ukuran perusahaan seringkali dijadikan indikator dalam kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan , dimana ukuran perusahaan yang lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran kecil . Hal ini akan mempermudah perusahaan besar dalam mendapatkan hutang sehingga struktur modal terpenuhi.

2.1.4 Struktur Aktiva

Struktur aktiva ialah penentuan besar alokasi modal untuk komponen aktiva yaitu aktiva lancar maupun aktiva tetap (Syamsudin, 2009). Aktiva tetap merupakan aktiva berwujud yang diperoleh dengan siap digunakan atau dibangun dahulu untuk kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang mempunyai struktur aktiva yang tinggi maka akan memiliki jumlah hutang yang tinggi. Hal ini dikarenakan jumlah aktiva tetap di perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan keamanan kredit. Sartono (2000) menyebutkan aktiva tetap yang tinggi dapat dipakai untuk jaminan hutang perusahaan sehingga perusahaan yang mempunyai aktiva tetap dalam jumlah besar dapat mempergunakan utang dalam jumlah banyak sesuai dengan kemampuan aktivanya.

Menurut Cristie dan Fuad (2015), ukuran perusahaan yang besar cenderung diikuti profitabilitas, likuiditas dan struktur aktiva yang besar. Hal ini juga akan mempengaruhi struktur modal perusahaan tersebut. Semakin tinggi ukuran perusahaan, maka struktur aktiva semakin tinggi serta perusahaan akan cenderung melakukan perluasan usaha dan memerlukan modal yang sangat banyak. Dalam membiayai kebutuhan modalnya yang banyak tentu perusahaan akan berutang dan aktiva yang

dimiliki dapat digunakan sebagai jaminannya . Jadi kepemilikan aktiva tetap yang semakin besar maka perusahaan lebih percaya diri dalam memperoleh modal dan mendapatkan kemudahan dalam permodalan yang bersumber dari hutang.

Perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang besar dapat mempengaruhi struktur modal karena perusahaan memperoleh hutang dimana aktiva tersebut dapat digunakan sebagai anggunan untuk meningkatkan kegiatan operasionalnya . Prasetyo (2015) menyatakan struktur aktiva adalah salah salah hal penting pada struktur modal perusahaan , karena jika perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan dalam membayar hutangnya , aktiva berwujud atau aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan sebagai anggunan kepada pihak luar yang memberikan pinjaman.

Struktur aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan . Semakin banyak aktiva diharapkan semakin banyak hasil operasional yang dihasilkan perusahaan . Dengan begitu , meningkatnya aktiva juga diikuti peningkatan hasil operasional perusahaan dan akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan . Dengan adanya peningkatan kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan , maka jumlah hutang akan semakin lebih besar dibandingkan modal sendiri . Hal ini

didasarkan pada keyakinan kreditur atas modal yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Ang, 2010).

Ada beberapa cara suatu perusahaan tertentu memiliki struktur aktiva yang bisa mempengaruhi modal sendiri dalam beberapa langkah yakni, *pertama*, pada perusahaan yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap, maka pemenuhan kebutuhan modal akan lebih diutamakan dari modal sendiri, sementara hutang hanya berfungsi sebagai pelengkap (Riyanto, 2011). Jadi perusahaan lebih mengutamakan modal internal karena hal ini lebih mudah dan tidak mendapatkan beban tambahan jika menggunakan modal internal.. Hutang hanya sebagai pelengkap jika modal dari dalam dirasa tidak cukup untuk membiayai beban operasional perusahaan.

Namun penggunaan aktiva tetap akan memberikan adanya beban tetap dan jika perusahaan menggunakan atau menambah hutang yang dipakai dalam membiayai aktiva tetap maka beban tetap yang dimiliki perusahaan akan semakin besar karena adanya beban tetap ditambah dengan beban bunga akibat dari peminjaman hutang. *Kedua*, perusahaan yang sebagian besar aktivasnya berupa aktiva tetap, maka jumlah penggunaan hutang akan lebih mendominasi oleh hutang jangka panjang (Dwiwinarno, 2010). Jangka waktu terikatnya modal dalam aktiva tetap lebih lama

dibandingkan dengan aktiva lainnya , maka penggunaan hutang lebih ditekankan pada hutang jangka panjang demi menjaga likuiditas perusahaan.

2.1.5 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan usaha yang dimiliki perusahaan dalam memperoleh laba melalui kegiatan operasional yang dimiliki perusahaan seperti kegiatan penjualan , kas, modal , jumlah karyawan , jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap , 2011). Menurut Fahmi (2013) mengartikan profitabilitas yaitu besar kecilnya keuntungan yang dimiliki perusahaan yang diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan seperti kegiatan penjualan maupun investasi. Dalam hal ini, bisa juga perusahaan diketahui seberapa efektivitas manajemen keseluruhan. Kemudian pengertian rasio profitabilitas merupakan rasio- rasio yang mempunyai hubungan antara perbandingan laba dengan penjualan , investasi serta rasio yang menampilkan hasil akhir dari kebijaksanaan dan keputusan - keputusan (Profit Margin On Sales , Return On Assets, Return On Wealth dsb). Usaha perusahaan dalam mendapatkan hasil laba bisa ditunjukkan dalam profitabilitasnya perusahaan yang dilihat dari penjualannya. Profitabilitas bisa diukur dengan menggunakan ROA, dimana ROA adalah alat ukur untuk melihatkan usaha perusahaan dalam menghadirkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan

terhadap aset perusahaan.

Perusahaan dalam memilih pembiayaan operasionalnya dengan menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang. Hal ini bisa terjadi karena memiliki laba ditahan yang cukup untuk membiayai operasional perusahaan lebih gampang dan mempunyai tingkat resiko yang sedikit dibandingkan dengan hutang. Perusahaan dengan kepemilikan profitabilitas tinggi akan mengurangi yang berhubungan dengan hutang. Beberapa perusahaan biasanya memiliki profitabilitas tingkat tinggi dan cenderung rendah dalam memiliki hutang. Hal ini terjadi karena perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi lebih mengalokasikan sebagian besar keuntungannya sebagai laba ditahan. Laba ditahan ini nanti yang bisa dijadikan sebagai sumber modal internal. (Batubara *et al.*, 2017).

Perusahaan yang besar dengan kepemilikan profitabilitas besar dalam tiap tahun lebih dipikat oleh investor. Anggapan dari para investor jika perusahaan dengan profitabilitas naik maka bisa memberikan return yang besar pula. Hal ini dengan perusahaan yang memiliki profit yang selalu membaik maka untuk membiayai keperluan operasional perusahaan bisa menggunakan laba ditahan dibandingkan hutang. Hal ini sesuai pendapat Brigham dan Houston (2011) bahwa perusahaan dengan kepemilikan pengembalian yang besar terjadi adanya kemungkinan untuk perusahaan memiliki

sebagian modalnya yang diperoleh dari hasil operasional perusahaan secara internal.

Profitabilitas juga dapat berpengaruh pada struktur modal perusahaan. Profitabilitas memperlihatkan seberapa baik suatu perusahaan dalam meraup atau menggenerasi keuntungan. Peningkatan pada profitabilitas akan mengurangi tingkat peminjaman utang karena dari sisi manajemen atau pihak yang mengambil keputusan akan lebih memilih untuk memanfaatkan atau utilisasi atas modal sendiri (yang dihasilkan dari laba perusahaan) yang dimiliki sebagai prioritas sumber permodalannya yang memiliki risiko yang jauh lebih rendah serta lebih *low-cost* karena tidak ada beban bunga yang dikenakan dibandingkan dengan meminjam hutang dari pihak ketiga yang memiliki risiko lebih tinggi dan dikenakan biaya bunga atas pinjamannya.

Profitabilitas adalah salah satu faktor yang menjadi pertimbangan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi atau tingkat pengembalian yang tinggi menggunakan hutang yang relatif kecil, sehingga perusahaan akan lebih menggunakan laba ditahan dalam kegiatan operasional daripada menggunakan hutang. Penelitian Tarus *et al.* (2014) menunjukkan hasil profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menutupi semua pengeluaran yang memiliki efek negatif pada struktur modal perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas

perusahaan maka akan semakin rendah struktur modal perusahaan. Penelitian Shieh *et al.* (2014) dan Suresha and Mehta (2015) juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Kariuki and Kamau (2014) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

2.1.6 Likuiditas

Likuiditas adalah usaha yang dimiliki oleh perusahaan dalam melakukan penyelesaian kewajiban secara finansial dalam jangka pendek dengan modal yang ada. Menurut Riyanto (2001) likuiditas memiliki hubungan pada usaha perusahaan dalam menyelesaikan tanggung jawab finansial perusahaan yang harus segera diselesaikan. Perusahaan yang likuid adalah perusahaan yang bisa memenuhi semua kewajibannya sebelum jatuh tempo. Sedangkan perusahaan yang tidak memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajibannya disebut dengan ilikuid atau tidak likuid. Berdasarkan pada teori pecking order dalam kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan utang jangka pendek, maka semakin hubungan perusahaan dengan hutang akan semakin rendah.

Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi menunjukkan perusahaan mempunyai aktiva lancar yang baik dalam penggunaannya untuk membiayai operasional perusahaan dan tidak

memakai hutang. Sama seperti dengan struktur aktiva, perusahaan dengan kenaikan ukuran maka kepemilikan likuiditas semakin naik pula. Artinya perusahaan mampu membiayai kegiatan perusahaan lebih menggunakan aktiva lancar. Dalam memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan, maka perusahaan mengutamakan modal internal sehingga perusahaan dapat mengurangi atau memperkecil tingkat hutang.

Likuiditas adalah salah satu hal penting yang harus dipikirkan oleh perusahaan. Masalah yang dirasakan manajer keuangan yaitu masalah likuiditas. Dalam merencanakan dan pengendalian aktiva lancar dan hutang lancarnya perusahaan, maka manajer harus memiliki kemampuan supaya bisa mengecilkan risiko ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi hutang-hutang lancarnya. Finansial distress terjadi karena total aktiva lancar yang tidak seimbang dengan hutang lancar yang segera dilunasi.

Dalam menangani masalah likuiditas dengan efisien, maka manajemen perlu mempertimbangan beberapa hal berikut ini yaitu jika menggunakan modal dari eksternal maka ada faktor yang berkaitan dengan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan, Perusahaan tidak memiliki kepastian seberapa banyak arus kas yang diterima perusahaan di waktu sekarang maupun waktu yang akan datang untuk kesempatan investasi dan kebutuhan kas untuk transaksi. Perusahaan cenderung tidak menggunakan hutang jika

perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, karena perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai laba ditahan yang besar, sehingga perusahaan akan menggunakan laba ditahan terlebih dahulu sebelum menggunakan hutang.

Rasio likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Kemampuan perusahaan dapat membayar kewajiban maka perlu memiliki likuiditas perusahaan yang besar dan begitupun sebaliknya. Hal ini bisa terjadi karena perusahaan dengan likuiditas tinggi lebih memilih mengurangi hutang. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan memiliki modal internal yang besar dengan likuiditas tinggi, sehingga perusahaan akan lebih memakai laba ditahan dahulu sebelum beralih ke hutang untuk membiayai investasinya.

Peningkatan likuiditas yang dimiliki perusahaan dapat mengurangi struktur modal perusahaan karena likuiditas memberikan gambaran usaha perusahaan secara berkelanjutan untuk membayar kewajiban keuangan (Tarus *et al*, 2014). Perusahaan dengan likuiditas tinggi artinya mempunyai aktiva lancar (kas) yang tinggi sehingga bisa dipakai sebagai laba ditahan yang membuat ketergantungan sehingga hutang berkurang. Hal ini bisa terjadi karena penggunaan laba ditahan jauh lebih tidak berisiko

dibandingkan penggunaan hutang. Selain itu juga tidak adanya biaya tambahan seperti biaya bunga dalam penggunaan laba ditahan milik perusahaan. Akan tetapi, apabila *ability* dari suatu perusahaan dalam mengenerasi untung menurun, maka kepemilikan laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan semakin mengecil juga, dimana terkadang laba ditahan tersebut dirasa tidak cukup untuk membiayai modal yang dibutuhkan. Agar modal yang dibutuhkan operasional perusahaan tercukupi, maka perusahaan dapat melakukan peminjaman hutang sebagai struktur modal suatu perusahaan.

2.1.7 Struktur Modal dalam Perspektif Islam

Islam memberikan petunjuk kepada umatnya untuk melaksanakan kegiatan investasi pada harta milik sendiri. Dalam melaksanakan kegiatan investasi harus terarah pada pengaturan secara islam sehingga kegiatan yang dilakukan tidak menghadirkan kerugian bagi orang lain. Hal ini dijelaskan dalam Al-Qur'an surat Al - Hashr ayat 18 sebagai berikut :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ. (١٨)

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu

kerjakan”.

Dalam ayat diatas menjelaskan bahwa manusia diperintahkan untuk melakukan salah satu kegiatan seperti investasi dalam bentuk ibadah maupun kegiatan muamalah untuk dijadikan sebagai bekal diakhirat nanti. Apabila manusia melakukan investasi dengan niat baik dan melaksanakan kegiatannya berdasarkan ajaran islam, maka yang dilaksanakannya mendapatkan pahala. Islam menganjurkan untuk melakukan investasi semua bidang usaha. Investor atau manajer perusahaan masih diberikan keleluasaan dalam menghasilkan produk yang inovatif tanpa melupakan larangan usaha berdasarkan islam.

Investasi yang diberikan Allah SWT dan Nabi kita memberikan arahan yang harus dilakukan oleh setiap muslim dan muslimah seperti :

1. Terbebas dari unsur riba.
2. Terbebas dari sesuatu yang tidak pasti.
3. Terbebas dari sesuatu yang berhubungan dengan unsur pertaruhan.
4. Tidak mengandung hal-hal yang bersangkutan pada barang haram.
5. Terbebas dari unsur syubhat.

2.2 Hasil Penelitian Relevan

Penelitian yang terkait dengan penelitian ini yang telah dilakukan peneliti terdahulu diantaranya adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

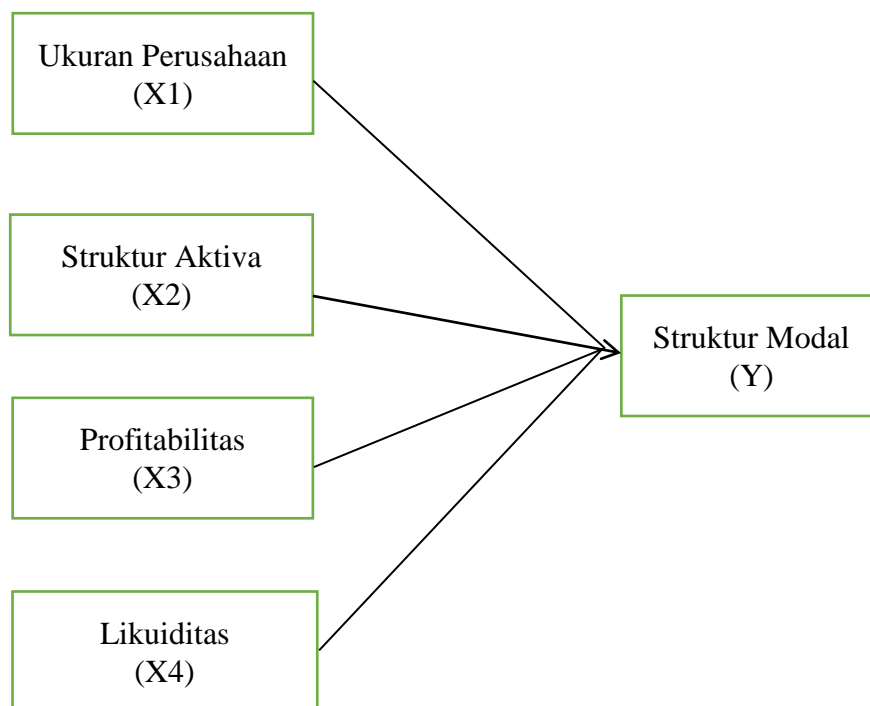
NO	PENULIS	JUDUL PENELITIAN	HASIL PENELITIAN
1.	Abid Djazuli, Choiriyah dan Novita Sari Anggraini	The Impact of Company Size, Asset Structure and Profitability on Capital Structure of the Automotive Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange	1. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. 2. Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. 3. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal .
2.	Luh Noviana Sekar Utami dan Anak Agung Gede Putu	Pengaruh Perubahan Tarif Pajak, Profitabilitas , Likuiditas dan	1. Tarif pajak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. 2. Profitabilitas

	Widanaputra	Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2008 -2012	berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. 3. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. 4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
3.	I Komang Yusa Dharmadi dan I Gusti Ayu Made Asri Dwija Putri	Pengaruh Struktur Aset , Profitabilitas , <i>Operating Leverage</i> , Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan <i>Consumer Goods</i> di BEI	1. Struktur aktiva, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. 2. Profitabilitas dan operating leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

2.3 Kerangka Berfikir

Berdasarkan teori sebelumnya kerangka berfikir pada penelitian ini yaitu tentang pengaruh ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal. Berikut kerangka berfikir pada penelitian ini ialah :

Gambar 2.1 Kerangka Berfikir



Gambar 2.1 diatas menggambarkan bahwa penelitian ini dilaksanakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal.

1.4 Hipotesis

Hipotesis yang dipaparkan dalam penelitian ini merupakan pernyataan singkat yang dibangun berdasarkan teori dan perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya. Berikut adalah hipotesis penelitian ini yaitu :

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran Perusahaan merupakan proporsi besar atau kecilnya perusahaan yang bisa dicerminkan pada sejumlah aktiva atau penjualan. Ukuran perusahaan yang besar biasanya dijadikan indikator jika terjadinya kebangkrutan perusahaan, dimana perusahaan yang besar dipandang lebih mampu berdiri dalam menghadapi kejadian luar biasa atau krisis dalam perjalanannya usahanya (Fitriati dan Handayani, 2016).

Hal ini sesuai dengan *Trade Off Theory* yang menyatakan bahwa perbandingan antara manfaat dan biaya yang timbul akibat penggunaan hutang menentukan rasio hutang yang optimal. Hutang perusahaan akan semakin tinggi diikuti ukuran perusahaan makin besar sehingga struktur modal perusahaan meningkat pula. Hal ini terjadi karena perusahaan yang besar mempunyai resiko kebangkrutan yang rendah sehingga hutang perusahaan dapat meningkat karena mendapatkan kepercayaan dari kreditur.

Menurut Utami dan Widanaputra (2017) dan Putra, Dedi dkk. (2017) dalam penelitiannya menghasilkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal artinya ukuran

suatu perusahaan lebih besar, maka penggunaan hutang cenderung digunakan semakin besar.

H1. Terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan

2. Pengaruh Struktur aktiva terhadap Struktur Modal

Brigham dan Houston (2006) menyatakan perusahaan yang aktiva nya cukup atau aktiva nya mempunyai proporsi lebih besar pada aktiva tetap jangka panjang menyebabkan penggunaan hutang jangka panjang lebih besar, dikarenakan jaminan hutang bisa digunakan dengan aktiva tetap. Teori yang digunakan yaitu *Pecking Order Theory* . *Pecking Order Theory* mengartikan bahwa perusahaan lebih mementingkan hutang dibandingkan modal sendiri saat terjadi modal internal tidak mencukupi (Siregar, 2005).

Perusahaan akan menggunakan pendanaan dari hutang ketika proporsi aktiva tetap meningkat. Semakin tinggi struktur aktiva yang dimiliki perusahaan , maka semakin tinggi pinjaman yang didapatkan perusahaan atas jaminan yang diberikan kepada kreditur sehingga struktur modal perusahaan akan meningkat pula.

Syahputra, Ryko dkk (2020) melakukan penelitian yang hasilnya struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal . Menurut Utami dan Widanaputra (2017) dalam penelitiannya struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal .

Artinya perusahaan yang mempunyai struktur aktiva yang besar diikuti hutang perusahaan juga membesar.

H2. Terdapat pengaruh positif struktur aktiva terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2006) profitabilitas yaitu hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilaksanakan oleh perusahaan. Berdasarkan teori Pecking Order, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung memilih memakai laba ditahan daripada hutang untuk menanggung kebutuhan perusahaannya. Jika perusahaan memiliki profit yang tinggi, maka struktur modal akan semakin rendah karena perusahaan memiliki keuntungan yang tinggi yang bisa digunakan untuk sumber modal internal berupa laba ditahan sehingga perusahaan tidak perlu mencari hutang.

Menurut penelitian Devi, Chintya dkk (2017) dan Putra, Dedi dkk (2017) menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya semakin besar tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang akan semakin menurun.

H3. Terdapat pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal.

4. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas yaitu kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya dengan dana lancar yang dimilikinya. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi artinya mempunyai dana internal yang besar sehingga akan mementingkan pemakaian modal internal dibandingkan menggunakan modal eksternal berupa hutang.

Berdasarkan pada teori pecking order dalam kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek, maka ketergantungan terkait hutang atau modal dari luar semakin menurun. Menurut Juliantika dan dewi (2016) dan Ambarsari dan Hermanto (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas meningkat, tidak memakai hutang karena perusahaan memiliki modal internal yang lebih besar untuk pembiayaan investasi yang dilakukan.

H4. Terdapat pengaruh negatif likuiditas terhadap struktur modal.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Waktu dan Wilayah Penelitian

Waktu yang dibutuhkan untuk menyelesaikan laporan penelitian ini adalah September sampai April. Penelitian ini dilaksanakan di seluruh perusahaan consumer goods di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

3.2 Jenis Penelitian

Sesuai masalah yang diteliti maka jenis penelitian yang dipakai yaitu kuantitatif. Menurut Sugiyono (2013), “Kuantitatif yaitu metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah diterapkan” (Sugiyono, 2013). Pada penelitian ini variabel dependennya yaitu struktur modal, sedangkan variabel independennya yaitu ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, dan likuiditas.

3.3 Populasi, Sampel, Teknik Pengambilan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas

obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2011). Populasi penelitian ini yaitu perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Berikut perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan kriteria Purposive Sampling yang sudah dilakukan;

Tabel 3.1 Populasi Penelitian Perusahaan Consumer Goods Berdasarkan Kriteria

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	ADES	Akasha Wira Internasional,Tbk.
2.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
3.	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
4.	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
5.	GGRM	Gudang Garam Tbk.
6.	HMSP	H.M Sampoerna Tbk.
7.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
8.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
9.	KAEF	Kimia Farma Tbk.
10.	KINO	Kino Indonesia Tbk.
11.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
12.	MERK	Merck Tbk.
13.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
14.	MYOR	Mayora Indah Tbk.
15.	PYFA	Pyridam Farma Tbk.
16.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.

17.	SKLT	Sekar Laut Tbk.
18.	STTP	Siantar Top Tbk.
19.	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
20.	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
21.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.
22.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Tra
23.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
24.	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.

Sumber: www.idx.co.id berdasarkan hasil seleksi 2020

3.3.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2011), sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. sampel merupakan bagian dari populasi yang ada, sehingga untuk pengambilan sampel harus menggunakan cara tertentu yang didasarkan oleh pertimbangan-pertimbangan yang ada. Pertimbangan yang dilakukan pada penelitian ini, jika data penelitian tidak lolos uji analisis, maka dilakukan uji outlier sehingga sampel dari penelitian ini berjumlah 120 pengamatan.

3.3.3 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini memakai *purposive sampling* yaitu penarikan sampel dengan pertimbangan tertentu. Pertimbangan tersebut didasarkan pada kepentingan atau tujuan penelitian (Indriantoro, 2014). Berdasarkan

pemilihan sampel yang dilakukan , maka didapatkan sampel perusahaan dalam 5 tahun . Kriteria yang dipilih untuk mendapatkan sampel sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
2. Perusahaan yang berturut- turut menerbitkan laporan keuangan periode tahun 2015 -2019.
3. Perusahaan yang mengalami keuntungan dari hasil kegiatan operasionalnya.
4. Laporan keuangan yang isinya semua data yang dibutuhkan untuk penelitian ini dengan lengkap untuk menghitung variabel -variabel dalam penelitian.

3.4 Data dan Sumber Data

Penelitian ini memakai data sekunder yaitu data yang didapatkan dari pihak lain . Data sekunder seringkali sudah berbentuk publikasi dan berkaitan dengan data perusahaan mengenai laporan keuangan tahunan yang bisa menunjang penelitian . Data sekunder pada penelitian ini didapatkan dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id (Fajriyati, 2019).

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dipakai pada penelitian ini

yaitu metode dokumentasi atau studi pustaka . Metode dokumentasi atau studi pustaka yaitu suatu cara yang dilakukan untuk mencari data mengenai hal - hal variabel berupa laporan keuangan dan susunan modal yang telah dipublikasikan melalui *website* resmi idx yaitu www.idx.co.id yang berkaitan dengan obyek yang diteliti (Fajriyati , 2019).

3.6 Variabel Penelitian

1. Dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (Indriantoro , 2014). Variabel dependen dikatakan sebagai variabel terikat karena variabel terikat dipengaruhi oleh variabel independen atau bebas . Variabel dependen disebut juga dengan variabel output , konsekuen, variabel tergantung, kriteria , variabel terpengaruh , dan variabel efek . Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal (Y).

2. Variabel Independen (pengaruh , bebas , stimulu , prediktor) merupakan variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain (Indriantoro , 2014). Variabel independen disebut juga dengan variabel perlakuan , kausa , risiko, variabel stimulus , *antecedent* , variabel pengaruh , *treatment* dan variabel bebas . Dapat dikatakan variabel bebas karena dapat mempengaruhi variabel lainnya . Variabel independen dalam penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan (X1), Struktur Aktiva (X2), Profitabilitas (X3) dan Likuiditas (X4).

3.7 Definisi Operasional Variabel

Pada penelitian ini penulis Ukuran Perusahaan , Struktur aktiva , Profitabilitas , dan Likuiditas digunakan untuk variabel independen , selanjutnya struktur modal digunakan untuk variabel dependen. Adapun definisi dan pengukuran variabel dalam penelitian ini yaitu ;

1. Struktur Modal

Struktur modal adalah proporsi antara modal asing dan modal sendiri . Modal asing yang diartikan dalam hal ini yaitu utang baik jangka panjang maupun jangka pendek . Sedangkan modal sendiri termasuk laba ditahan dan juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan (Febriminanto, 2012). Kurniawan (2015) mengatakan struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang dan ekuitas untuk membiayai aktivitas perusahaan. Semakin kerasnya persaingan bisnis saat ini , sumber permodalan yang berasal modal sendiri seringkali dirasa tidak cukup . Maka mendorong manajer keuangan untuk melakukan alternatif permodalan selain dari modal sendiri yaitu dengan cara mencari modal dari luar perusahaan berupa hutang. Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan DAR (*debt to asset ratio*).

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. Ukuran Perusahaan

Menurut Halim (2007), ukuran perusahaan adalah tolak ukur besar kecilnya perusahaan dengan melihat besarnya nilai penjualan, nilai ekuitas, atau nilai total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan ukuran kecil akan lebih sulit memperoleh sumber permodalan dibandingkan dengan perusahaan yang lebih besar. Oleh karena itu besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal. Hanafi (2004) berpendapat bahwa perusahaan yang besar cenderung terdiversifikasi sehingga menurunkan risiko kebangkrutan. Ukuran perusahaan sering digunakan indikator dalam kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana ukuran perusahaan yang lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran kecil. Hal ini akan mempermudah perusahaan dengan ukuran lebih besar untuk memperoleh pinjaman dari sumber modal eksternal. Pada penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan perhitungan nilai log natural dari total aset perusahaan pada tahun yang bersangkutan.

$$\text{Ukuran Perusahaan (size)} = Ln (\text{Total Aktiva})$$

3. Struktur Aktiva

Struktur aktiva dapat mencerminkan sebagian jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan. Aturan struktur finansial konservatif horizontal menyatakan bahwa besarnya modal sendiri

hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aset tetap ditambah aset lain yang sifatnya permanen. Sedangkan, Perusahaan yang sebagian besar asetnya terdiri dari aktiva tetap akan lebih mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dengan menggunakan hutang. Hal tersebut menunjukkan adanya pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan. Perhitungan yang digunakan untuk mengetahui struktur aktiva perusahaan adalah sebagai berikut:

$$SA = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari operasionalnya. Profitabilitas juga dijadikan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan karena perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang cukup untuk pendanaan operasionalnya, maka perusahaan tersebut tidak perlu meningkatkan angka hutangnya, karena semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan maka akan semakin besar pula laba ditahannya yang dapat digunakan untuk pembiayaan operasionalnya. Hal tersebut sejalan dengan teori packing order yang mengungkapkan bahwa perusahaan cenderung mempergunakan sumber modal internal sebanyak mungkin

sebelum memutuskan untuk berutang.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

5. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia. Likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau hutang pada saat ditagih atau pada saat jatuh tempo (Kasmir, 2009). Semakin tinggi likuiditas, maka akan mengurangi penggunaan hutang (Ramlall, 2009).

$$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3.8 Teknik Analisis Data

3.8.1 Uji Outlier

Jika setelah dilakukan pengujian ternyata diperoleh hasil tidak terdistribusi normal. Maka memperlihatkan bahwa data yang digunakan tidak valid. Apabila terjadi seperti itu, maka uji outlier dapat diterapkan dalam penelitian ini.

Deteksi terhadap outlier dapat dilakukan dengan menentukan nilai batas yang dimasukkan sebagai data outlier yaitu dengan

mengkonversikan nilai data ke dalam standardized skor yaitu Z-score (Ghozali, 2011). Batasan yang memiliki nilai lebih besar dari angka +2,5 atau lebih kecil dari angka -2,5 ($-2,5 \leq Z \leq +2,5$) maka bisa dikenakan outlier (Fajriyati, 2019).

3.8.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif adalah analisis yang bertujuan untuk menggambarkan data. Selain itu, penaksiran parameter seperti nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi (Suherman dkk, 2019). Secara umum statistik deskripsi menyajikan tabel dan grafik, meringkas dan memberikan penjelasan distribusi data dalam bentuk tendensi sentral, variasi dan bentuk (Kuncoro, 2008). Analisis statistik deskripsi bertujuan untuk mengetahui gambaran umum terhadap objek yang diteliti untuk menggambarkan suatu data dari hasil pengukuran dari mean, standar deviasi, dan maksimum- minimum (Ghozali, 2013).

3.8.3 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel digunakan untuk menghitung berapa besar pengaruh variabel independent ke variabel dependent. Untuk mengetahui metode yang paling baik dari 3 persamaan yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model* (Novyarni dan Wati, 2018). Maka masing-masing model perlu diuji dengan menggunakan metode regresi data panel sebagai berikut ;

1. *Common Effect Model Fixed Effect Model* (Uji Chow)

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model* yang sesuai pada penelitian ini. Pengambilan keputusan diantara 2 model ini jika *p-value cross-section*nya memiliki signifikansi $< 0,05$ (Hudan, dkk. 2016).

2. *Random Effect Model* (Uji Hausman)

Jika dalam pengujian model pertama diatas menghasilkan uji lebih baik penggunaan *Fixed Effect Model*. Maka pengujian selanjutnya dibandingkan antara *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model*. Pengambilan keputusan dalam model ini jika nilai *p-value cross-section* pada *Random Effect Model* memiliki nilai signifikansi $> 0,05\%$. Maka model regresi yang bisa digunakan *Random Effect Model* dibandingkan *Fixed Effect Model* dan begitu sebaliknya (Lestari, 2015).

3. Uji *Lagrange Multiplier*

Uji Lagrange Multiplier adalah uji untuk mengetahui apakah model *Random Effect* atau Model *Common Effect* (OLS) yang paling tepat digunakan. Uji signifikansi ini dikembangkan oleh Breusch Pagan (Novyarni dan Wati, 2018). Pengambilan keputusan penggunaan uji ini jika nilai probabilitas *Cross Section* Breusch Pagan dengan nilai probabilitas $> 0,05\%$.

3.8.4 Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah langkah yang dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan dapat memberikan hasil yang baik. Apabila dalam pengujian memberikan pemenuhan asumsi klasik, maka model regresi telah ideal. Beberapa uji asumsi yang bisa digunakan sebagai berikut :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi , variabel pengganggu , atau residual mempunyai distribusi normal. Pengujian normalitas residual yang sering digunakan yaitu uji Jarque-Bera (JB). Uji JB adalah uji normalitas untuk sampel besar. Untuk lolos dalam uji normalitas ini, nilai probabilitas harus $> 0,05$ %.

2. Uji Kolinearitas (Multikolinearitas)

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). dilakukan dengan menggunakan penilaian (Astuti, 2018) sebagai berikut :

- a. Apabila VIF melebihi 10, maka dikatakan terjadi kolinearitas.
- b. Apabila Tollerance kurang dari 0,1. maka dikatakan terjadi kolinearitas.
- c. Dalam uji multikolinearitas ini, jika nilai korelasi $> 0,09\%$ maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak

terdapat korelasi yang tinggi antar variabel bebas (Suherman, dkk. 2019).

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain . Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap , maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas . Pada penelitian ini juga menggunakan Uji Glejser yang memiliki keputusan jika probabilitas signifikansi yang diperoleh di atas tingkat signifikansi yang digunakan (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas . (Primantara, 2016).

4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode 1 dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Jika terjadi autokorelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul disebabkan observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini muncul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. (Sari, 2017). Hal ini sering

ditemukan pada data time series. Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi, maka aturan keputusannya (Ghozali, 2011) sebagai berikut :

- a. Angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- b. Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- c. Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

3.8.5 Analisis Regresi Data Panel

Teknik model regresi data panel dapat dilakukan dengan tiga pendekatan alternatif metode pengolahannya yaitu metode *Common Effect Model* (CEM), metode *Fixed Effect Model* (FEM), atau metode *Random Effect Model* (REM). Pada penelitian ini menggunakan metode *Random Effect Model* dengan Model umum dari regresi data panel yaitu ;

$$\text{DAR} = \alpha + \beta_1\text{SIZE} + \beta_2\text{SA} + \beta_3\text{ROA} + \beta_4\text{CR} + e$$

Dimana,

DAR = Variabel dependen

α = Koefisien

β_i = Parameter regresi dari variabel independen

SIZE = Ukuran perusahaan

SA = Struktur aktiva

ROA = Profitabilitas

CR = Likuiditas

e = Tingkat kesalahan yang belum terjadi

3.8.6 Pengujian Hipotesis

a. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal secara parsial. Keputusan dalam uji t ini memiliki beberapa ketentuan (Armelia, 2016) yaitu :

- 1). Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5 %, maka dapat diartikan ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
- 2). Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5 %, maka dapat diartikan ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

b. Uji F

Uji F ini digunakan untuk mengetahui untuk membuktikan hasil uji ini dengan ketentuan(Armelia, 2016) yaitu :

- 1). Jika tingkat signifikansi lebih dari 5 % maka dapat diartikan bahwa pengujian tidak layak digunakan untuk analisis selanjutnya.
- 2). Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat

diartikan pengujian layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

c. Koefisien Determinan

Koefisien Determinan atau R^2 digunakan untuk mengukur kemampuan seberapa besar variabel bebas pada model regresi linear berganda dalam menjelaskan ke variabel terikat (Armelia, 2016).

BAB IV
ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Penelitian

Data penelitian ini menggunakan perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019 . Pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga perusahaan yang digunakan untuk data penelitian ini terdapat 25 perusahaan. Berikut proses seleksi data penelitian berdasarkan ketentuan purposive sampling pada tabel 4.1 yaitu :

Tabel 4.1 Proses Seleksi Data Penelitian Perusahaan Consumer Goods

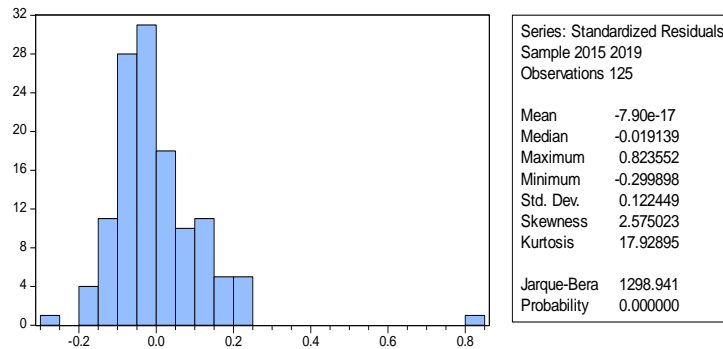
NO	KRITERIA	JUMLAH
1.	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015- 2019.	60
2.	Perusahaan yang tidak berturut -turut menerbitkan laporan keuangan periode tahun 2015 - 2019.	(25)
3.	Perusahaan yang mengalami kerugian.	(10)
4.	Perusahaan yang dioutlier	(1)
	Jumlah Perusahaan yang digunakan	24

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Uji Outlier

Uji outlier digunakan untuk mengatasi data yang tidak berdistribusi normal. Adapun hasil uji normalitas pada penelitian sebagai berikut :

Gambar 4.1 Uji Outlier



Sumber : Data diolah dengan eviews 9, 2021

Berdasarkan gambar 4.1, diketahui bahwa nilai prob. JB hitung sebesar $0.000 < 0.05$ yang menunjukkan bahwa residual tidak terdistribusi normal dan memperlihatkan bahwa data yang digunakan tidak valid. Dalam mengatasi data yang tidak terdistribusi normal dilakukan uji outlier. Berdasarkan hasil uji outlier, diketahui bahwa data PT Budi Starch & Sweetener Tbk memiliki nilai Z score diatas 2.5, sehingga data PT Budi Starch & Sweetener Tbk pada tahun 2015-2019 dioutlier/dibuang. Data perusahaan yang dibuang mengakibatkan jumlah data yang semula berjumlah 125 data menjadi 120 data.

4.2.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan

gambaran umum dari data yang digunakan. Penelitian menggunakan empat variabel independen yaitu ukuran perusahaan (SIZE), struktur aktiva (SA), profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) serta variabel dependen struktur modal (DAR). Informasi yang akan ditampilkan dalam analisis deskriptif berupa gambaran mengenai sampel yang digunakan dalam penelitian dilihat dari rata-rata (mean), median, standar deviasi, maksimum, dan minimum yang dapat dilihat pada tabel 4.1.

Tabel 4.2 Uji Analisis Statistik Deskriptif

	DAR	SIZE	SA	ROA	CR
Mean	0.379167	29.14783	0.338667	0.151167	2.792000
Median	0.355000	28.84500	0.320000	0.100000	2.340000
Maximum	0.740000	32.20000	0.790000	1.060000	8.630000
Minimum	0.140000	25.80000	0.010000	0.010000	0.580000
Std. Dev.	0.166746	1.591743	0.149593	0.165895	1.754519
Observations	120	120	120	120	120

Sumber : Data diolah dengan eviews 9, 2021

Berdasarkan tabel 4.2, diketahui bahwa jumlah pengamatan pada penelitian sebanyak 120 data yang merupakan gabungan dari 24 perusahaan consumer goods yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Hasil analisis statistik deskriptif dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel dependen struktur modal (DAR)

Struktur modal pada perusahaan consumer goods memiliki nilai tertinggi sebesar 0.74 terjadi pada PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2019 dan struktur modal terendah 0.14 terjadi pada PT Ultra Jaya Milk Industry & Tra tahun 2018-2019

dan PT Delta Djakarta Tbk tahun 2017 dan tahun 2019. Nilai mean dan median struktur modal masing-masing sebesar 0.379 dan 0.355. Adapun standar deviasi pada variabel struktur modal sebesar 0.167.

2. Variabel independen ukuran perusahaan (SIZE)

Variabel ukuran perusahaan pada perusahaan consumer goods memiliki nilai tertinggi sebesar 32.2 terjadi pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2018 dan ukuran perusahaan terendah sebesar 25.8 terjadi pada PT Pyridam Farma Tbk tahun 2017. Nilai mean dan median ukuran perusahaan masing-masing sebesar 29.148 dan 28.845. Adapun standar deviasi pada variabel ukuran perusahaan sebesar 1.592.

3. Variabel independen struktur aktiva (SA)

Nilai tertinggi variabel struktur aktiva pada perusahaan consumer goods sebesar 0.79 terjadi pada PT Mandom Indonesia Tbk tahun 2016 dan struktur aktiva terendah sebesar 0.01 terjadi pada PT Ultra Jaya Milk Industry & Tra Tbk tahun 2016. Nilai mean dan median struktur aktiva masing-masing sebesar 0.339 dan 0.320. Adapun standar deviasi pada variabel struktur aktiva sebesar 0.149.

4. Variabel independen profitabilitas (ROA)

Profitabilitas pada perusahaan consumer goods memiliki nilai tertinggi sebesar 1.06 terjadi pada PT Mayora Indah Tbk

tahun 2019 sebesar 0.01 terjadi pada PT Wismilak Inti Makmur Tbk tahun 2017. Nilai mean dan median profitabilitas masing-masing sebesar 0.151 dan 0.10. Adapun standar deviasi pada variabel profitabilitas sebesar 0.166.

5. Variabel independen likuiditas (CR)

Nilai tertinggi likuiditas pada perusahaan consumer goods sebesar 8.63 terjadi pada PT Delta Djakarta Tbk tahun 2017 dan nilai likuiditas terendah sebesar 0.58 terjadi pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2015. Nilai mean dan median likuiditas masing-masing sebesar 2.792 dan 2.340. Adapun standar deviasi pada variabel likuiditas sebesar 1.755.

4.2.3 Analisis Regresi Data Panel

Teknik model regresi data panel dapat dilakukan dengan tiga pendekatan alternative metode pengolahannya yaitu metode *Common Effect Model* (CEM), metode *Fixed Effect Model* (FEM), dan metode *Random Effect Model* (REM) sebagai berikut :

a. Model *Common effect*

Hasil estimasi model *common effect* disajikan pada tabel berikut :

Tabel 4.3 Model *Common Effect*

Variable	Coefficient
C	0.147850
SIZE	0.000789

SA	0.052974
ROA	0.052360
CR	-0.021560
R-squared	0.724018
Adjusted R-squared	0.714419

Sumber : Data diolah dengan eviews 9, 2021

Berdasarkan tabel 4.3, persamaan dengan menggunakan model *common effect* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DAR} = 0.1479 + 0.0008 \text{ SIZE} + 0.0529 \text{ SA} + 0.0524 \text{ ROA} - 0.0216 \text{ CR}$$

$$\text{R squared} = 72.40 \text{ Persen}$$

$$\text{Adjusted R Square} = 71.44 \text{ Persen}$$

b. Model *Fixed effect*

Hasil estimasi model *fixed effect* disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.4 Model *Fixed Effect*

Variable	Coefficient
C	0.334660
SIZE	-0.005576
SA	0.044990
ROA	0.033471
CR	-0.020028
R-squared	0.922187
Adjusted R-squared	0.899350

Sumber : Data diolah dengan eviews 9, 2021

Berdasarkan tabel 4.4, persamaan dengan menggunakan model *fixed effect* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DAR} = 0.3347 - 0.0056 \text{ SIZE} + 0.0449 \text{ SA} + 0.0335 \text{ ROA} - 0.0200 \text{ CR}$$

$$\text{R squared} = 92.22 \text{ Persen}$$

$$\text{Adjusted R Square} = 89.94 \text{ Persen}$$

c. Model *Random effect*

Hasil estimasi model *random effect* disajikan pada tabel berikut

Tabel 4.5 Model *Random Effect*

fi	Coefficient
C	0.168395
SIZE	0.000174
SA	0.047175
ROA	0.033793
CR	-0.020781
R-squared	0.562329
Adjusted R-squared	0.547106

Sumber : Data diolah dengan *eviews 9*, 2021

Berdasarkan tabel 4.5, persamaan dengan menggunakan model *random effect* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DAR} = 0.1684 + 0.0002 \text{ SIZE} + 0.0472 \text{ SA} + 0.0338 \text{ ROA} - 0.0208 \text{ CR}$$

$$\text{R squared} = 56.23 \text{ Persen}$$

$$\text{Adjusted R Square} = 54.71 \text{ Persen}$$

d. Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow Pada Model *Fixed effect*

Uji *Chow* digunakan untuk melihat model manakah yang lebih tepat digunakan antara *common effect* dan *fixed effect*. Hipotesis yang dibentuk adalah sebagai berikut:

$H_0 = \text{Common Effect Model}$

$H_a = \text{Fixed Effect Model}$

Kriteria pengujian yang dilakukan adalah:

H_0 diterima bila nilai Prob. *Cross-section Chi Square* > 0.05 atau

H_a diterima bila nilai Prob. *Cross-section Chi Square* < 0.05

Hasil pengujian model *fixed effect* menggunakan uji *chow* dapat dilihat pada tabel berikut ;

Tabel 4.6 Hasil Uji Chow

Nilai <i>prob Uji</i> Chow	A	Hipotesis	Kesimpulan
0.0000	0,05	H_a diterima	<i>Fixed Effect</i> <i>Model (FEM)</i>

Sumber : Data diolah dengan *eviews* 9, 2021

Hasil pengujian pada tabel 4.6, menunjukkan bahwa probabilitas *cross-section chi square* sebesar 0.0000 lebih kecil dari alpha (0.05) sehingga H_a diterima. Maka metode yang sesuai dan teknik terbaik untuk melakukan uji regresi pada penelitian adalah model *fixed effect*.

2. Uji Hausman Pada Model *Random effect*

Uji *hausman* juga dilakukan untuk memilih manakah yang lebih cocok digunakan antara *fixed effect* dan *random Effect*, dengan hipotesis:

$H_0 = \text{Random effect model}$

$H_a = \text{Fixed effect model}$

Kriteria pengujian yang dilakukan adalah:

H_0 diterima bila nilai Prob. *Cross section random* > 0.05

atau

H_a diterima bila nilai Prob. *Cross section random* < 0.05

Adapun hasil pengujian model *random effect* menggunakan uji hausman dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.7 Uji Hausman

Nilai prob uji Hausman	A	Hipotesis	Kesimpulan
0.7627	0,05	H_0 diterima	<i>Random Effect Model (REM)</i>

Sumber : Data diolah dengan *eviews* 9, 2021

Hasil uji Hausman pada tabel 4.7 diatas menunjukkan bahwa probabilitas *cross section random* sebesar 0.7627 lebih besar dari alpha (0.05) sehingga H_0 diterima, artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *random effect*.

3. Uji Lagrange Multiplier Pada Model Common Effect

Uji LM digunakan untuk mengetahui apakah model dengan pendekatan *random effect* atau dengan pendekatan *common effect* yang lebih tepat digunakan dengan hipotesis:

H_0 = Data menggunakan model *Common Effect*

H_a = Data menggunakan model *Random Effect*

Kriteria pengujian yang dilakukan adalah:

H_0 diterima bila nilai Prob. *Cross-section Breusch-Pagan* > 0.05 atau

H_a diterima bila nilai Prob. *Cross-section Breusch-Pagan* < 0.05

Hasil pengujian model *common effect* menggunakan uji Lagrange multiplier dapat juga dilihat pada tabel berikut;

Tabel 4.8 Uji Lagrange Multiplier

Nilai <i>prob uji</i> Hausman	A	Hipotesis	Kesimpulan
0.0000	0,05	H_a diterima	<i>Random Effect Model (REM)</i>

Sumber : Data diolah dengan *eviews* 9, 2021

Hasil uji lagrange multiplier yang telah dilakukan dengan metode Breusch-pagan, menunjukkan bahwa nilai

prob.*cross-section Breusch-Pagan* pada regresi berganda data panel lebih kecil dari 0.05 sebesar 0.0000. Sehingga menerima H_0 yang menunjukkan bahwa metode estimasi yang terbaik adalah model *random effect*.

e. Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Hasil uji Chow, Hausman dan Lagrange Multiplier menunjukkan bahwa model yang terbaik dalam penelitian ini adalah model *random effect*. Hasil pemilihan model dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.9 Hasil Pemilihan Model

Pengujian	Hipotesis	Keputusan Akhir
Uji Chow	<i>Common Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>
Uji Hausman	<i>Random Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Random Effect</i>
Uji LM	<i>Common Effect vs Random Effect</i>	<i>Random Effect</i>

Sumber : Data diolah dengan eviews 9, 2021

Berdasarkan hasil pemilihan model pada Tabel 4.9, uji Chow menunjukkan bahwa metode estimasi yang terbaik adalah model *fixed effect* sedangkan uji Hausman menunjukkan model terbaik adalah model *random effect*, sehingga dilakukan uji Lagrange Multiplier untuk menunjukkan model terbaik bagi penelitian. Hasil uji Lagrange multiplier menunjukkan bahwa metode estimasi

yang terbaik adalah model *random effect*, maka metode estimasi yang terbaik dan digunakan dalam penelitian adalah model *random effect*.

4.3 Uji Asumsi Klasik

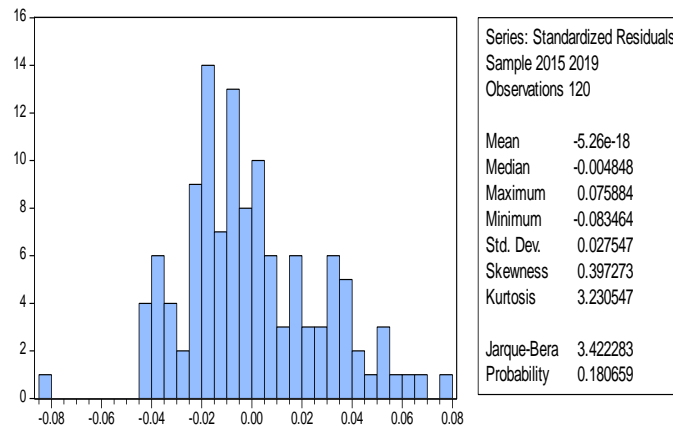
4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas berdistribusi normal atau tidak. Uji asumsi normalitas ini dilakukan dengan menggunakan uji Jarque-Bera. Kriteria pengujian yang dilakukan adalah:

- a. Data terdistribusi normalitas, jika nilai Probabilitas JB (Jarque-Bera) hitung $>$ tingkat alpha 0.05 atau
- b. Data terdistribusi tidak normalitas, jika nilai Probabilitas JB (Jarque-Bera) hitung $<$ tingkat alpha 0.05

Hasil pengujian asumsi klasik normalitas pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 4.2 Uji Normalitas



Sumber : Data diolah dengan eviews 9, 2021

Berdasarkan gambar 4.2, diketahui bahwa nilai prob. JB hitung sebesar $0.1806 > 0.05$ sehingga diperoleh kesimpulan bahwa residual telah terdistribusi normal yang artinya asumsi klasik tentang kenormalan telah terpenuhi.

4.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara variabel independen yang satu dengan variabel independen yang lain. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Kriteria pengujian yang dilakukan adalah:

- a. Data tidak terjadi multikolinieritas, bila nilai koefisien < 0.90
atau
- b. Data mengalami multikolinieritas, bila nilai koefisien > 0.90

Koefisien korelasi pada penelitian ini dapat dapat dilihat

pada tabel dibawah.

Tabel 4.10 Uji Multikolinieritas

	SIZE	SA	ROA	CR
SIZE	1	-0.103974	0.13021	-0.14116
SA	-0.103974	1	-0.05334	-0.55062
ROA	0.13021	-0.05334	1	-0.06423
CR	-0.14116	-0.55062	-0.06423	1

Sumber : Data diolah dengan eviews 9, 2021

Hasil uji multikolinieritas pada tabel 4.10, menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi antara variabel independen ukuran perusahaan (SIZE), struktur aktiva (SA), profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) lebih kecil ($<$) 0.90, sehingga diperoleh kesimpulan bahwa model regresi dan keempat variabel independen yang digunakan tidak terjadi masalah multikolinieritas.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan metode statistik dengan uji Glejser. Kriteria pengujian yang dilakukan adalah:

- a. Data tidak terjadi masalah heteroskedastisitas, jika nilai Prob. $>$ tingkat alpha 0,05 atau
- b. Data mengalami masalah heteroskedastisitas, jika nilai Prob. $<$ tingkat alpha 0,05.

Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.11 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Prob.
C	0.3603
SIZE	0.2161
SA	0.2687
ROA	0.3252
CR	0.5399

Sumber : Data diolah dengan eviews 9, 2021

Hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 4.11, menunjukkan bahwa nilai prob masing-masing variabel independen yaitu ukuran perusahaan (SIZE), struktur aktiva (SA), profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) memiliki nilai $>$ alpha 0.05 sebesar 0.2161, 0.2687 0.3252 dan 0.5399 sehingga diperoleh kesimpulan bahwa model regresi pada penelitian tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

4.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (sebelumnya). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode uji Durbin-Watson dengan kriteria yang digunakan sebagai berikut:

- a. Terjadi autokorelasi, jika angka D-W diatas +2

- b. Tidak terjadi autokorelasi, jika angka D-W di antara -2 sampai +2.

Hasil uji autokorelasi dapat disajikan pada tabel berikut :

Tabel 4.12 Hasil Uji Autokorelasi

Mean dependent var	0.039536
S.D. dependent var	0.024235
Sum squared resid	0.030590
Durbin-Watson stat	1.679490

Sumber : Data diolah dengan eviews 9, 2021

Hasil uji autokorelasi pada tabel 4.12, menunjukkan bahwa nilai dw sebesar 1.6795. Nilai SW sebesar 1.6795 berada diantara -2 sampai +2, artinya data pada penelitian tidak mengalami masalah autokorelasi.

4.4. Analisis Regresi Berganda Data Panel

Hubungan variabel independen ukuran perusahaan (SIZE), struktur aktiva (SA), profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) terhadap variabel dependen struktur modal (DAR) pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dianalisis dengan menggunakan analisis regresi data panel. Hasil estimasi persamaan yang telah dilakukan setelah melalui uji Chow, uji Hausman dan uji Lagrange Multiplier model yang digunakan pada penelitian adalah model *random effect* dengan hasil estimasi sebagai berikut:

Tabel 4.13 Model *Random Effect*

Variable	Coefficient
----------	-------------

C	0.168395
SIZE	0.000174
SA	0.047175
ROA	0.033793
CR	-0.020781

Sumber : Data diolah dengan eviews 9, 2021

Berdasarkan Tabel 4.13, model persamaan untuk persamaan dengan menggunakan metode *random effect* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DAR} = 0.1684 + 0.0002 \text{ SIZE} + 0.0472 \text{ SA} + 0.0338 \text{ ROA} - 0.0208 \text{ CR}$$

Persamaan diatas dapat dijelaskan bahwa:

- a. Konstanta a sebesar 0.1684, artinya apabila ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas sebesar 0 % (tidak mengalami perubahan naik atau turun), maka struktur modal pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 0.1684.
- b. Koefisien regresi ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 0.0002 menunjukkan arah positif. Artinya, jika ukuran perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1 % sementara variabel independen struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas bersifat tetap, maka struktur modal pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan mengalami kenaikan sebesar 0.0002.
- c. Koefisien regresi struktur aktiva (SA) sebesar 0.0472 menunjukkan arah positif. Artinya, jika struktur aktiva mengalami kenaikan sebesar 1 % sementara variabel independen ukuran perusahaan, profitabilitas

dan likuiditas bersifat tetap, maka struktur modal pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan mengalami kenaikan sebesar 0.0472.

- d. Koefisien regresi profitabilitas (ROA) sebesar 0.0338 menunjukkan arah positif. Artinya, jika profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 1 % sementara variabel independen ukuran perusahaan, struktur aktiva dan likuiditas bersifat tetap, maka struktur modal pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan mengalami kenaikan sebesar 0.0338.
- e. Koefisien regresi variabel likuiditas (CR) sebesar -0.0208 menunjukkan arah negatif. Artinya, jika likuiditas mengalami penurunan sebesar 1 % sementara variabel independen ukuran perusahaan, struktur aktiva dan profitabilitas bersifat tetap, maka struktur modal pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan mengalami kenaikan sebesar 0.0208.

4.5. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini ada tiga pengujian yaitu Uji Parsial (Uji t), Uji Simultan (Uji F) dan Analisis Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*), sebagai berikut :

4.5.1 Uji t

Uji t pada dasarnya memiliki tujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu ukuran perusahaan (SIZE), struktur

aktiva (SA), profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) terhadap struktur modal pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 0,05 ($\alpha=5\%$). Penerimaan dan penolakan hipotesis akan dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

- a. Jika nilai prob. $\leq \alpha$ (0.05), maka hipotesis diterima.
- b. Jika nilai prob. $\geq \alpha$ (0.05), maka hipotesis ditolak.

Hasil uji t parsial dapat dilihat pada tabel dibawah ini .:

Tabel 4.14 Uji Statistik T

Variabel	Coefficient	Prob.	H _a	Tingkat Alpha	Kesimpulan
SIZE	0.000174	0.9555	ditolak	0.05	Tidak Berpengaruh
SA	0.047175	0.0423	diterima	0.05	Berpengaruh Positif
ROA	0.033793	0.0081	ditolak	0.05	Berpengaruh Positif
CR	-0.020781	0.0000	diterima	0.05	Berpengaruh Negatif

Sumber : Data diolah dengan eviews 9, 2021

Berdasarkan tabel 4.14 diatas, maka hipotesis pada penelitian adalah :

1. Hipotesis 1 : Terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Hasil uji t pada Tabel 4.14, menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel ukuran perusahaan (SIZE) > nilai probabilitas kritis ($\alpha = 5\%$) sebesar $0.9555 > 0,05$, hal ini

menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Koefisien regresi sebesar 0.0002 menunjukkan arah positif artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan consumer goods. Berdasarkan hasil statistik tersebut, maka hipotesis pertama yang diajukan penulis dinyatakan ditolak.

2. Hipotesis 2 : Terdapat pengaruh positif struktur aktiva terhadap struktur modal

Hasil uji t pada Tabel 4.14, nilai probabilitas variabel struktur aktiva (SA) < nilai probabilitas kritis ($\alpha = 5\%$) sebesar $0.0423 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Koefisien regresi sebesar 0.0472 menunjukkan arah positif artinya struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan consumer goods. Berdasarkan hasil statistik tersebut, maka hipotesis kedua yang diajukan penulis dinyatakan diterima.

3. Hipotesis 3 : Terdapat pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal

Hasil uji t pada Tabel 4.14, nilai probabilitas variabel profitabilitas (ROA) < nilai probabilitas kritis ($\alpha = 5\%$) sebesar $0.0081 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Koefisien regresi sebesar 0.0338 menunjukkan arah positif artinya profitabilitas berpengaruh

positif terhadap struktur modal pada perusahaan consumer goods. Berdasarkan hasil statistik tersebut, maka hipotesis ketiga yang diajukan penulis dinyatakan ditolak.

4. Hipotesis 4 : Terdapat pengaruh negatif likuiditas terhadap struktur modal

Hasil uji t pada Tabel 4.14, nilai probabilitas variabel likuiditas (CR) < nilai probabilitas kritis ($\alpha = 5\%$) sebesar $0.0000 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Koefisien regresi sebesar -0.0208 menunjukkan arah negatif artinya likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan consumer goods. Berdasarkan hasil statistik tersebut, maka hipotesis keempat yang diajukan penulis dinyatakan diterima.

4.5.2 Uji f Simultan

Uji f digunakan untuk membuktikan apakah apakah secara bersama-sama seluruh variabel independennya yaitu ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Kriteria pengujian yang dilakukan adalah:

a) Jika probabilitas < taraf signifikansi $5\% = 0,05$, maka H_a diterima yaitu ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas dan

likuiditas secara bersamaan/simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

- b) Jika probabilitas > taraf signifikansi 5% = 0,05, maka H0 diterima yaitu ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas secara bersamaan/simultan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil uji f pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.15 Hasil Uji Statistik F

Prob.	Tingkat Alpha	Kesimpulan
0.0000	0.05	Berpengaruh Simultan

Sumber : Data diolah dengan eviews 9, 2021

Berdasarkan Tabel 4.15, diketahui bahwa nilai probabilitas F-statistic lebih kecil dari alpha (0.05) yaitu sebesar $0.0000 < 0.05$. Artinya variabel ukuran perusahaan (SIZE), struktur aktiva (SA), profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) secara simultan/bersamaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.5.3 Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) bertujuan untuk melihat seberapa besar kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikat yang dilihat melalui adjusted R². Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan

variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.16 Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.562329
Adjusted R-squared	0.547106

Sumber : Data diolah dengan eviews 9, 2021

Hasil pengujian pada Tabel 4.16, menunjukkan bahwa nilai yang diperoleh dari koefisien determinasi r square sebesar 0.5623. Penelitian menggunakan 4 variabel independen, sehingga digunakan nilai adjusted r square untuk mengukur proporsi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai adjusted r square sebesar 0.5471, menunjukkan bahwa proporsi pengaruh variabel independen ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 54.71 persen sedangkan sisanya 45.29 persen (100 – 54.71 persen) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian.

4.6 Pembahasan

Pada penelitian ini dilakukan dengan pengujian pengaruh ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan.

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur modal.

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan bisa dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan, atau nilai total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dikatakan memiliki ukuran besar apabila total aktivitya melebihi 100 milyar. Hal ini ditentukan oleh keputusan Bapepam No Kep.11/PM/1997.

Berdasarkan hasil analisis regresi dijelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Kemungkinan yang terjadi disebabkan karena ukuran perusahaan yang besar akan menggunakan aset yang dimilikinya untuk aktivitas perusahaan dan perusahaan tidak memakai hutang sebagai modalnya, sehingga tidak berpengaruh pada struktur modal perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh Hakim (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Kemungkinan lainnya bisa disebabkan karena ukuran perusahaan yang besar memiliki akses lebih mudah ke pasar modal dibandingkan ukuran perusahaan yang kecil belum tentu mendapatkan modal di pasar modal. Hal ini dikarenakan para investor akan menanamkan modalnya tidak hanya mempertimbangkan besar kecilnya perusahaan, namun juga mempertimbangkan prospek perusahaan dll.

Hasil penelitian ini didukung oleh Arsadena (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa lancarnya kegiatan-kegiatan

operasional serta kelangsungan hidup perusahaan tidak dapat dijamin oleh besar kecilnya ukuran perusahaan. Minat dari investor dan kreditur dalam berinvestasi juga tidak dapat dijamin oleh ukuran perusahaannya.

Namun, hasil penelitian ini tidak didukung oleh Primantara dan Dewi (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan perusahaan besar cenderung lebih terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap resiko kebangkrutan dan memiliki kemungkinan lebih rendah mengalami kesulitan keuangan. Ini ditunjukkan bahwa penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan oleh hasil dari penjualan serta rata-rata total aktiva.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *Trade Off Theory* dimana perusahaan dengan ukuran yang relatif besar maka perusahaan bisa memakai hutang yang lebih banyak, hal ini terkait rendahnya risiko pada perusahaan besar. Hal ini disebabkan perusahaan besar tidak selalu melakukan peminjaman hutang ketika membutuhkan dana, perusahaan bisa menerbitkan saham baru sebagai pilihan lain dalam menambah modalnya.

2. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Aktiva adalah manfaat ekonomi yang didapatkan perusahaan yang mempunyai kemampuan untuk mendapatkan manfaat di waktu sekarang atau mendatang. Dari hasil analisis regresi dijelaskan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Nilai koefisien

regresi dari struktur aktiva positif, artinya semakin besar struktur aktiva yang dimiliki perusahaan, maka tingkat struktur modal semakin besar pula.

Hasil Penelitian ini didukung oleh Dharmadi dan Putri (2018) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan tingkat struktur aktiva yang tinggi membuat perusahaan mempunyai peluang untuk meningkatkan hutangnya sebagai struktur modal perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena perusahaan yang mempunyai struktur aktiva yang tinggi dapat menggunakan struktur aktiva sebagai jaminan atas struktur modal yang dibutuhkan perusahaan.

Para kreditur juga lebih percaya dan yakin kepada perusahaan yang beraktiva besar karena jika perusahaan mengalami kebangkrutan, perusahaan bisa menjual aktivanya sebagai penggantinya. Hasil Penelitian ini didukung oleh Suherman dkk. (2019) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki komposisi aset tetap yang besar mempunyai akses yang mudah untuk memperoleh pinjaman dan aset tetap yang dimiliki dapat dijadikan sebagai jaminan atas hutangnya.

Namun, Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Prasetya dan Asandimitra (2014) yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki efektifitas pengelolaan aset perusahaan. Dimana jika aset yang

dimiliki perusahaan dapat dikelola dengan sebaik mungkin, maka dapat meningkatkan hasil produksi, sehingga perusahaan akan memperoleh tingkat penjualan yang lebih tinggi dan perusahaan akan mendapatkan pendapatan yang lebih banyak sehingga mengurangi penggunaan hutang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih memilih hutang sebagai struktur modalnya karena untuk menjaga likuiditas perusahaan atau karena memang modal internal perusahaan tidak mencukupi untuk kegiatan operasional perusahaan (Siregar, 2005). Selain itu besarnya struktur aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat memberikan cerminan besaran hutang yang dapat diperoleh oleh perusahaan. Hal ini sesuai berdasarkan hierarki *Pecking Order Theory* dalam pemilihan modal, jika modal internal tidak mencukupi maka pilihan keduanya dari modal eksternal yaitu hutang.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari hasil operasional perusahaan. Rasio profitabilitas akan memberikan kejelasan terkait tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Dari hasil analisis regresi dijelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Nilai koefisien regresi dari profitabilitas positif, artinya semakin besar profitabilitas yang dimiliki perusahaan, maka tingkat struktur modal semakin besar pula.

Hasil Penelitian ini didukung oleh Claudia (2017) yang

menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan kondisi profitabilitas yang tinggi, maka struktur modal cenderung meningkat, karena manajer perusahaan akan mencari modal yang paling murah, ketika profitabilitas perusahaan tinggi ternyata bunga hutang lebih murah maka perusahaan lebih memilih hutang.

Hasil penelitian ini tidak didukung oleh Andika dan Sedana (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan tinggi atau rendahnya profitabilitas perusahaan tidak akan mempengaruhi pengambilan keputusan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang menggunakan modal internalnya untuk menyejahterakan stakeholder akan mengurangi pendapatan bersih perusahaan, hal ini akan berfungsi untuk mengurangi beban pajak perusahaan.

Hal ini tidak sesuai dengan teori *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih laba ditahan jika perusahaan dalam kondisi profit yang tinggi. Hal ini kemungkinan bisa terjadi pada saat perusahaan mempunyai modal internal yang didapatkan dari hasil profitabilitas perusahaan, perusahaan cenderung membagikan modalnya kepada pemegang saham atau stakeholder. Sehingga perusahaan akan menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Hal ini mengakibatkan struktur modal perusahaan meningkat.

4. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya dengan modal yang dimilikinya sebelum jatuh tempo. Likuiditas merupakan salah satu faktor penting dalam suatu perusahaan. Hal ini terjadi disebabkan perusahaan harus mampu menjaga likuiditasnya dalam membayar kewajiban lancarnya. Apabila perusahaan tidak mampu mengatasinya. Maka bisa jadi perusahaan mengalami *financial distress*.

Dari hasil analisis regresi dijelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Nilai koefisien regresi dari likuiditas negatif, artinya semakin besar likuiditas yang dimiliki perusahaan, maka tingkat struktur modal semakin kecil yang artinya perusahaan mampu membayar hutang jangka pendeknya yang mengarah ke turunnya hutang sehingga struktur modal semakin kecil.

Hasil penelitian ini didukung oleh Mufidah dkk. (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi, mempunyai aset lancar yang tinggi untuk menanggung aktivitas perusahaan. Dengan memakai aset lancar yang tinggi untuk menanggung kewajiban jangka pendeknya, maka perusahaan mampu mengcover segala kewajiban yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi likuiditas akan semakin kecil struktur modal.

Hasil penelitian ini didukung oleh Wulandari dan Artini (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap struktur modal. Jika perusahaan banyak menggunakan aktiva lancar, maka perusahaan tersebut dapat menghasilkan aliran kas untuk membiayai aktivitas operasi dan investasi perusahaan. Aktiva lancar yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan berhasil melunasi hutang jangka pendeknya, sehingga dapat berakibat pada menurunnya proporsi hutang dalam struktur modal.

Namun, hasil Hasil penelitian ini tidak didukung oleh Japar dan Susanti (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka perusahaan tersebut diindikasikan dalam keadaan sehat. Perusahaan yang likuid akan mampu membayar hutang yang akan jatuh tempo dan dapat menekan hutang sampai batas tertentu.

Dari hasil penelitian ini sejalan dengan *Pecking Order Theory*, karena perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi lebih memilih menggunakan sumber modal internal dan mengurangi hubungannya dengan hutang. Hal ini karena perusahaan memiliki sumber modal internal yang melimpah, sehingga perusahaan akan cenderung lebih memilih modal internalnya dahulu untuk membiayai kegiatan operasionalnya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang, sehingga struktur modal perusahaan menjadi turun.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Dari hasil penelitian ini dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019”. Penelitian ini menggunakan metode statistic deksriptif, uji asumsi klasik dan analisis regresi berganda dari pembahasan yang telah dijelaskan diatas . Berdasarkan data penulis peroleh dari sebagaimana yang telah dibahas maka dan disimpulkan sebagai berikut ;

1. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Artinya besar atau kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan. Kemungkinan yang terjadi disebabkan karena ukuran perusahaan yang besar akan menggunakan aset yang dimilikinya untuk aktivitas perusahaan dan perusahaan tidak memakai hutang sebagai modalnya, sehingga tidak berpengaruh pada struktur modal perusahaan. Faktor lain karena para investor untuk melakukan investasi tidak hanya mempertimbangkan ukuran perusahaan saja dan perusahaan besar cenderung lebih terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap resiko kebangkrutan dan memiliki kemungkinan lebih rendah mengalami kesulitan keuangan
2. Variabel struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal . Perusahaan dengan tingkat struktur aktiva yang

tinggi membuat perusahaan mempunyai peluang untuk meningkatkan hutangnya sebagai struktur modal perusahaan. Para kreditur juga lebih percaya dan yakin kepada perusahaan yang beraktiva besar karena jika perusahaan mengalami kebangkrutan, perusahaan bisa menjual aktivasnya sebagai penggantinya..

3. Variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan kondisi profitabilitas yang tinggi, maka struktur modal cenderung meningkat, karena manajer perusahaan akan mencari modal yang paling murah, ketika profitabilitas perusahaan tinggi ternyata bunga hutang lebih murah maka perusahaan lebih memilih hutang.
4. Variabel likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi, mempunyai aset lancar yang tinggi untuk menanggung aktivitas perusahaan. Dengan memakai aset lancar yang tinggi, perusahaan mampu mengcover segala kewajiban yang dimiliki perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Hasil penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut ;

1. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia saja sehingga kurang dapat mewakili kondisi perusahaan secara keseluruhan.

2. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh 69,3 % terhadap struktur modal sehingga perlu ditambahkan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi struktur modal.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang telah dipaparkan, maka dapat diberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan Consumer Goods

Dari hasil penelitian ini menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, maka sebaiknya perusahaan berfokus peningkatan struktur aktiva dan likuiditas. Dengan tingginya 2 faktor ini bisa sebagai terobosan perusahaan untuk menarik investor atau kreditur untuk memberikan modal kepada perusahaan.

2. Bagi peneliti selanjutnya
 - a. Peneliti selanjutnya diharapkan memperluas sampel perusahaan yang tidak hanya berfokus pada perusahaan satu saja.
 - b. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah periode yang lebih lama dalam melakukan penelitian sehingga memberikan lebih bagus gambaran hasil penelitian.
 - c. Peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel penelitian yang dapat mempengaruhi pemilihan struktur modal

perusahaan .

DAFTAR PUSTAKA

- Adilah, S., & Nugraha. (2016). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Journal Of Business Management And Entrepreneurship Education* , 1 , 224- 233.
- Adinda, F. Z., Sugianto, & Triwahyuningtyas, N. (n.d.). Profitabilitas, Likuiditas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. Retrieved Februari 11, 2021, from <https://ocs.upnvj.ac.id/index.php/korelasi/2020/paper/view/969/130>
- Ahmad, A., & Pongoliu, Y. I. (2021, Januari). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Perspektif Pecking Order Theory. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 3(3), 171-182. Retrieved April 9, 2021
- Ambarsari , R., & Hermanto , S . B . (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* , 6, 1268-1289.
- Andika, A . P . (2016). Pengaruh Struktur Aktiva , Ukuran Perusahaan, Profitabilitas , Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal . *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* , 1-20.
- Andika, I. K., & Sedana, I. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen* , 8, 5803-5824.
- Arielyn, E. J. (2019). The Effect Of Profitability, Liquidity, Tangibility, Firm Size, And Asset Turnover On Capital Structure In Chemical Industry Listed On Indonesia Stock Exchange From 2014 To 2018. *Advances in Economics, Business And Management Research* , 145, 399-404.
- Ariyani, H. F., Pangestuti, I. R., & Raharjo, S. T. (2018). The Effect Of Asset Structure, Profitability, Company Size, And Company Growth On Capital Structure (The Study Of Manufacturing Companies Listed On The IDX For The Period 2013-2017). *Jurnal Bisnis Strategi* , 27, 123-136.
- Arsadena, B. A. (2020). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8. Retrieved Februari 22, 2021
- Astuti, S. P. (2018). *Praktikum Statistika*. Surakarta: FEBI IAIN Surakarta.

- Denziana, A., & Yunggo, E. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan, Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015. *Jurnal Akuntansi & Keuangan* , 8, 51-67.
- Devi, N. M., Sulindawati, N. L., & Wahyuni, M. A. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *E-Journal SI Ak* , 7.
- Dewi, D. A., & Sudiartha, G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 6(4), 2222-2252. Retrieved Februari 11, 2021
- Dharmadi, I. K., & Putri, I. G. (2018). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Consumer Goods Di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* , 24, 1858-1879.
- Djazuli, A. (2019). The Impact Of Company Size, Asset Structure, And Profitability On Capital Structure Of The Automotive Sector Companies Listed In Indonesia Stock Exchange. *Journal Of Management Research* , 11, 55-62.
- Dwijayanti, N., Hady, H., & Elfiswandi. (2019). Pengaruh Struktur Modal Berdasarkan Profitabilitas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 21-27.
- Dwijayanto, Andy. (2016). "Consumer Goods Masih Jadi Raja Tahun Ini". https://amp-kontan-co.id/cdn.ampproject.org/v/s/amp.kontan.co.id/news/consumer-goods-masih-jadi-raja-tahun-ini?usqp=mq331AQFKAGwASA%3D&_js_v=0.1#aoh=16061456314269&referrer=https%3A%2F%2Fwww.google.com&_tf=Dari%20%251%24s. Diakses pada 20 Oktober 2020 Pukul 21.00.
- Dzikriyah, & Sulistyawati, A. I. (2020, Juli 3). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan , Struktur Aktiva , Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Majalah Ilmiah Solusi*, 18, 99-115. Retrieved Februari 17, 2021, from <http://journals.usm.ac.id/index.php/solusi/article/download/2612/1697>
- Fajtiyati, Meilana. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur

Modal Terhadap Nilai Perusahaan". FEBI. Universitas Islam Negeri Walisongo. Semarang.

- Fitriati, T., & Handayani, N. (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5, 1-22.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2014). *Teori Akuntansi (Internasional Financial Reporting System (IFRS))*.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2018). *Analisis Multivariat Dan Ekonometrika*. Semarang: Badan Penerbit-UNDIP.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Handayani, Ririn. 2019. Pengaruh Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. [etheses.uin-malang.ac.id](https://theses.uin-malang.ac.id). Diakses pada 9 November 2020 Pukul 21.09.
- Hapsari, C. G., & Widjaja, i. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2014-2018. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 29-33. Retrieved April 9, 2021
- Harjito, D. (2011). Teori Pecking Order dan Trade Off dalam Analisis Struktur Modal Di Bursa Efek Indonesia. *15*, 187-196. Retrieved April 8, 2021
- Hudan, Y., Isyuardhana, D., & Triyanto, N. D. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Pertambangan Sektor Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *e-proceeding of management*, 1596-1603. Retrieved April 8, 2021
- Hutauruk, F. N. (2020). Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi dalam Hubungan Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Bank Umum Syariah. *Journal Of Economic Studies*, 4, 123-135. Retrieved April 8, 2021
- Indrajaya, G., Herlina, & Setiadi, R. (2011). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*. Retrieved from <https://media.neliti.com/media/publications/220275-pengaruh-struktur-aktiva-ukuran-perusaha.pdf>

- Iqbal, Muhammad . (2015). Regresi Data Panel (2) " Tahap Analisis". PERBANAS INSTITUTE. diakses pada 26 November 2020, Pukul 09:23. Tersedia pada: <https://dosen.perbanas.id/regresi-data-panel-2-tahap-analisis>.
- Ivanka, F. J., Nurlaela, S., & Suhendro. (2018). Resiko Bisnis, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi*, 103-112. Retrieved April 9, 2021.
- Japar, M. G., & Susanti, M. (2020, April). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur modal Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 852-862. Retrieved April 8, 2021.
- Juliantika, N. L., & Dewi S, M. R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud* , 5, 4161-4192.
- Julita. (n.d.). Pengaruh Profitabilitas dan Tingkat Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal pada PT. Perkebunan Nusantara JII (PERSERO) Medan. Retrieved Februari 22, 2021.
- Lasut , S. J ., Rate , P . V., & Raintung, M . C . (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *EMBA* , 6, 11-20.
- Madobi, S. M., Ahmed, A. B., & Garba, A. K. (t.thn.). Impact Of Firm Characteristics On Capital Structure Of Listed Conglomerates In Nigeria. 51-67.
- Mardianto, & Burdiarsyah, G. (2021). Faktor Determinan Struktur Modal Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Journal Of Applied Accounting And Taxation*, 6(1), 53-62. Retrieved April 9, 2021.
- Marjinah, S. A., & Nurlaela, S. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas Dan Petumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Cosmetics And Household Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak* , 18, 16-30.
- Monica, J., & Pramesti , M. (2017). Pengujian Pecking Order Theory terhadap Perusahaan Surplus Non Keuangan Di Busra Efek

Indonesia . *Jurnal Manajemen Teknologi* , 16 (2), 186 -197 . doi: 10 .12695 .

Mudjijah, S., & Hikmanto, A. (2018, Oktober 2). Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Yang Dimediasi Oleh Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomika dan Manajemen*, 7(2), 113-129. Retrieved Februari 11, 2021, from <http://journal.budiluhur.ac.id/index.php/ema/article/download/741/595>.

Mufidah, Ulupui , I. A., & Prihatni, R . (n .d .). Pengaruh Pfofitabilitas , Likuiditas dan Risiko Bisnis pada Struktur Modal Perusahaan Properti dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia . doi :10 .24843

Nicho. (2018). "*Penjelasan Teori Pecking Order Theory Dalam Struktur Modal*". <http://nichonotes.blogspot.com/2018/01/teori-pecking-order.html>. Diakses pada 8 Desember 2020 pukul 20.50.

Novyarni, N., & Wati, L. (2018, Desember). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015. *Jurnal STIE Ekonomi*, 27, 253-285. Retrieved April 8, 2021.

Nuswandari, C. (2013, Mei). Determinan Struktur Modal Dalam Perspektif Pecking Order Theory dan Agency Theory. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 2(1), 92-102. Retrieved April 9, 2021

Oktavia, Y., Amaluis, D., & Eprillison, V. (n.d.). Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015. Retrieved Februari 11, 2021, from <http://jim.stkip-pgri-sumbar.ac.id/jurnal/download/1804>

Portal Statistik. (2015). "Cara Medeteksi Data Outlier Dengan SPSS". <http://www.portal-statistik.com/2015/04/cara-mendeteksi-data-outlier-dengan-spss.html?m=1>. Diakses pada 27 Januari 2021 pukul 22.25.

Prasetya, B. T., & Asandimitra, N. (2014, Oktober). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Growth Opportunity, Likuiditas, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Non Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub-Sektor Barang Konsumsi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1341-1353. Retrieved April 8, 2021.

Pratama, E. R. (n.d.). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Likuiditas, dan Nilai Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan Consumer

Goods yang Listed di Bursa Efek Indonesia. *Artikel Ilmiah Mahasiswa*.

- Pratama, S. (2019). Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi Di Provinsi Kepulauan Bangka Belitung Tahun 2008-2015. *Indonesia Journal Of Statistics And Its Applications*, 3, 124-138.
- Primantara, A. Y., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5, 2696-2726. Retrieved Februari 22, 2021, from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/20553/13585>.
- Priyanto, S., & Darmawan, A. (2017, Januari). Pengaruh Debt To Asset Ratio (DAR), Debt To Equity Ratio (DER), Long Term Debt To Asset Ratio (LDAR), dan Long Term Debt To Equity Ratio (LDER) terhadap Profitability (ROE) pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 25-32. Retrieved April 8, 2021.
- Purnama, M., & Purnama, O. (2020, April 3). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal (Studi pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk, Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2010-2017. 2, 18-31. Retrieved Februari 22, 2021, from <https://jurnal.kdi.or.id/index.php/eb/article/download/137/78>.
- Puspawardhani, N. (n.d.). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan Di BEI. 2050-2065. Retrieved Februari 11, 2021, from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/download/8284/7018>.
- Putrianti, M. I., Lestari, S., Laksana, R. D., & Yunanto, A. (2019). Analisis [Pengaruh Profitabilitas, Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran serta Usia Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol. *Sustainable Competitive Advantage*, 115-130.
- Rachma, N. L. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Tangibility Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate, And Building Construction Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2014). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 381-387.
- Radjamin, I. J., & Sudana, I. (2014, Juni). Penerapan Pecking Order Theory dan Kaitannya Dengan Pemilihan Struktur Modal Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Di negara Indonesia dan Negara Australia. *Jurnal Manajemen*

Bisnis Indonesia, 1(3), 451-468. Retrieved Februari 1, 2021

- Rahmadeni, & Yonesta, E. (2016). Analisis Regresi Data Panel Pada Pemodelan Produksi Panen Kelapa Sawit Plasma Kampung Buatan Baru. *Jurnal Sains Matematika dan Statistika*, 2.
- Ramadhan Z.A, S., Zulpahmi, & Sumardi. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Financial and Tax*, 1(1), 33-46. Retrieved April 9, 2021.
- Ruslan, S., Wawo, A. B., & Ernawati. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2018. *Jurnal Progress Ekonomi dan Pembangunan*, 4(2), 52-66. Retrieved April 8, 2021.
- Ruslim, H. (2009). Pengujian Struktur Modal (Teori Pecking Order): Analisis Empiris Terhadap Saham di LQ-45. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(3), 209-221. Retrieved April 9, 2021.
- Rusman, H. (2018). Pengaruh Likuiditas dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Non Keuangan Di Bursa Efek Indonesia .
- Saputra, O. (n.d.). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return On Equity, Current Ratio dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. Retrieved Februari 11, 2021, from http://jurnal.umrah.ac.id/wp-content/uploads/gravity_forms/1-ec61c9cb232a03a96d0847c6478e525e/2016/08/jurnal-asli-okta.pdf
- Sari, N. I., Titisari, K. H., & Nurlaela, S. (n.d.). The Effect Structure Of Assets, Liquidity, Firm Size and Profitability of Capital Structure (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange). 107-117. Retrieved Februari 11, 2021, from <http://ejurnal.unisri.ac.id/index.php/proictss/article/view/2202/1964>
- Setiyanti, S. W., SR, D. P., & Pari, R. K. (2019, Juni). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal STIE Semarang*, 11(2), 15-30. Retrieved Februari 11, 2021, from <http://jurnal3.stiesemarang.ac.id/index.php/jurnal/article/download/364/261>

- Sugiyono . (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung: ALFABETA , cv.
- Suhardi, & Afrizal. (2019). Bagaimana Pecking-Order Theory Menjelaskan Struktur Permodalan Bank Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Sosial*, 32-54. Retrieved April 8, 2021
- Suherman, Purnamasari, R., & Mardiyati, U. (2019). Pengaruh Struktur Aset , Likuiditas , Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan . *Jurnal Ilmiah Manajemen* , 9 , 369- 381.
- Suk , K. S., Juliana, R ., & Ekaputra, I. A. (2018). Non -Linear Impact Of Growth Opportunity And Firm Size On The Capital Structure. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* , 581 - 593.
- Sungkar, H. I., & Deitiana, T. (2021, Maret). Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-jurnal Manajemen TSM*, 1(1), 37-44. Retrieved April 9, 2021
- Susantika, B., & Mahfud, M. K. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Paa Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal Of Management* , 8, 137-150.
- Syahputra, R., Angelia, I., Lindawati, Caroline, Noviana, & Purba, M. N. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi Dan Barang Konsumsi) Yang Terdaftar Di BEI. *Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan* , 13, 139-156.
- Tangiduk, D., Rate, P. V., & Tumiwa, J. (2017). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Dan Profitabilitas, Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *EMBA* , 5, 874-883.
- Tempo,co. (2017). "*Penyebab Laba Emetin Consumer Goods Naik Meski Daya Beli Rendah*". https://bisnis-tempo-co.cdn.ampproject.org/v/s/bisnis.tempo.co/amp/896976/penyebab-laba-emiten-consumer-goods-naik-meski-daya-beli-rendah?usqp=mq331AQFKAGwASA%3D&js_v=0.1#aoh=16061463100385&referrer=https%3A%2F%2Fwww.google.com&tf=Dari%20%251%24s&share=https%3A%2F%2Fbisnis.tempo.co%2Fread%2F896976%2Fpenyebab-laba-emiten-consumer-goods-naik-meski-daya-beli-rendah. Diakses pada 23 Oktober 2020 Pukul 20.00.

- Terrania, N. A., & Wahidahwati. (2021, Januari). Determinan Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal MONEX*, 10, 94-112. Retrieved April 9, 2021.
- Tijow, A. P., Sabijono, H., & Tirayoh, V. Z. (2018). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern* , 13, 477-488.
- Triyono, & Kusumastuti, A. (2019). The Influence Of Profitability, Assets Structure, Firm Size, Business Risk, Sales Growth, and Dividend Policy On Capital Structure. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia* , 4, 101-111.
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020, Januari 1). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 52-70. doi:10.30656
- Utami, L. N., & Widanaputra, A. A. (2017). Pengaruh Perubahan Tarif Pajak, Proditabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2008-2012. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* , 2047-2070.
- Watiningsih, F. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tangibility dan Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Pada Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2016. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan, dan Investasi)*, 92-105. Retrieved April 8, 2021
- Waikabu, Din. (2015). “Memeriksa Data Outlier Menggunakan Standarisasi”. <https://waikabo.blogspot.com/2015/04/memriksa-data-outlier-menggunakan.html?m=1>. Diakses pada 10 Januari 2021 Pukul 20.52.
- Wiyanti, D. (2013). Perspektif Hukum Islam Terhadap Pasar Modal Syariah Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor. *Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM* , 20, 234-254.
- Wulandari , N. P ., & Artini , L. G . (2019). Pengaruh Likuiditas, Non - Debt Tax Shield , Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E - Jurnal Manajemen* , 8 , 3560- 3590.
- Yudhatama, S., & Wibowo, A. (n.d.). Penerapan Teori Pecking Order Dalam Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Di Industri Manufaktur Yang

Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014. 1-15. Retrieved Februari 1, 2021, from e-journal.uajy.ac.id

Yunita, S., & Aji, T. S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Tangibility, Growth Opportunity, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 409-416. Retrieved Februari 11, 2021

Yuwanita, F. Y., Ilona, D., & Sari, S. Y. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi*, 7(2), 162-172. Retrieved April 8, 2021

Zahro, O. F. (n.d.). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Growth Opportunity terhadap Struktur Modal (pada Perusahaan yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2017). *e-Jurnal Riset Manajemen*, 59-71. Retrieved Februari 11, 2021, from <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jrm/article/download/3629/3288>.

(2018). "Sektor Consumer Good Terkena Sentimen Positif Tahun Politik". <https://investasi.kontan.co.id/news/sektor-consumers-good-terkena-sentimen-positif-tahun-politik>. Diakses pada 24 Oktober 2020 pukul 07.00

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

DATA PENELITIAN

Perusahaan	Tahun	Ukuran Perusahaan	Struktur Aktiva	Profitabilitas	Likuiditas	Struktur Modal
ADES	2015	27.20518594	0.43	0.08	1.38	0.49
	2016	27.36637695	0.48	0.07	1.7	0.49
	2017	27.45694864	0.56	0.04	1.2	0.49
	2018	27.50463556	0.5	0.06	1.38	0.45
	2019	27.43546233	0.49	0.1	2	0.3
BUDI	2015	28.81457272	0.52	0.04	1	0.66
	2016	28.70664007	0.6	0.01	1	0.6
	2017	28.70924565	0.63	0.01	1	0.59
	2018	28.85272971	0.86	0.14	1	1.56
	2019	28.72955573	0.6	0.02	1	0.57
CEKA	2015	28.0269921	0.14	0.6	1.53	0.56
	2016	27.9858693	0.15	0.17	2.18	0.37
	2017	27.96221979	0.15	0.07	2.22	0.35
	2018	27.7871322	0.17	0.08	5.11	0.16
	2019	27.96253791	0.14	0.15	4.79	0.18
DLTA	2015	27.66862698	0.09	0.18	6.42	0.18
	2016	27.81150486	0.08	0.21	7.6	0.15
	2017	27.92431946	0.06	0.2	8.63	0.14
	2018	28.05204271	0.05	0.22	7.19	0.15
	2019	27.98588302	0.05	0.21	8.05	0.14
DVLA	2015	27.95040404	0.18	0.07	3.52	0.29
	2016	28.05718097	0.26	0.09	2.85	0.29
	2017	28.12625755	0.24	0.09	2.66	0.31
	2018	28.15149311	0.23	0.12	2.88	0.28
	2019	28.23531561	0.21	0.11	2.91	0.28
GGRM	2015	31.78214626	0.31	0.1	1.77	0.4
	2016	31.77338783	0.33	0.1	1.93	0.37
	2017	31.83212417	0.32	0.11	1.93	0.36
	2018	31.8665356	0.32	0.11	2.05	0.31
	2019	31.99599408	0.32	0.13	2.06	0.35
HMSP	2015	31.26888945	0.16	0.32	6.56	0.15
	2016	31.38071993	0.16	0.29	5.23	0.19
	2017	31.3954964	0.15	0.28	5.27	0.2
	2018	31.47267359	0.15	0.29	4.3	0.24

	2019	31.56093917	0.14	0.27	3.27	0.29
ICBP	2015	30.91045093	0.26	0.11	2.32	0.38
	2016	30.99493011	0.24	0.12	2.4	0.35
	2017	31.08479558	0.25	0.11	2.42	0.35
	2018	31.16812237	0.31	0.15	1.95	0.33
	2019	31.28710136	0.28	0.14	2.53	0.3
INDF	2015	32.15097678	0.27	0.05	1.7	0.53
	2016	32.03986633	0.31	0.06	1.5	0.46
	2017	32.10767006	0.33	0.05	1.5	0.46
	2018	32.20095572	0.43	0.06	1.06	0.48
	2019	32.19743549	0.44	0.06	1.27	0.43
KAEF	2015	28.86500291	0.19	0.05	1.92	0.4
	2016	29.15980468	0.21	0.05	1.71	0.5
	2017	29.43867837	0.27	0.05	1.54	0.57
	2018	29.87813867	0.28	0.08	1.42	0.64
	2019	30.54080747	0.5	0.26	0.99	0.59
KINO	2015	28.79767661	0.31	0.09	1.61	0.44
	2016	28.8202369	0.37	0.06	1.53	0.4
	2017	28.80585195	0.38	0.03	1.65	0.36
	2018	28.90977598	0.39	0.04	1.5	0.39
	2019	29.17768215	0.45	0.11	1.34	0.42
KLBF	2015	30.24815541	0.28	0.15	3.69	0.2
	2016	30.35402621	0.29	0.15	4.13	0.18
	2017	30.44140161	0.32	0.14	4.5	0.16
	2018	30.52948263	0.34	0.14	4.65	0.15
	2019	30.6399029	0.37	0.12	4.35	0.17
MERK	2015	27.18730386	0.17	0.23	3.65	0.26
	2016	27.33521936	0.17	0.2	3.15	0.21
	2017	27.46497426	0.2	0.18	3.08	0.27
	2018	27.86460097	0.14	0.92	1.37	0.58
	2019	27.52683878	0.21	0.08	2.5	0.34
MLBI	2015	28.37336457	0.6	0.23	0.58	0.63
	2016	28.45301787	0.56	0.43	0.67	0.63
	2017	28.55133494	0.54	0.52	0.82	0.57
	2018	28.69210494	0.52	0.42	0.77	0.59
	2019	28.69467958	0.53	0.41	0.73	0.6
MYOR	2015	30.05959686	0.33	0.11	2.36	0.54
	2016	30.18998505	0.29	0.1	2.25	0.51
	2017	30.33344551	0.26	0.1	2.38	0.5

	2018	30.49844868	0.24	0.1	2.65	0.51
	2019	30.57745383	0.24	1.06	3.42	0.47
PYFA	2015	25.79813671	0.52	0.02	1.99	0.36
	2016	25.8416356	0.5	0.02	2.19	0.36
	2017	25.7957105	0.47	0.03	3.52	0.31
	2018	25.9546801	0.48	0.05	2.75	0.36
	2019	25.97441931	0.46	0.04	3.52	0.34
ROTI	2015	28.62661224	0.67	0.09	2.05	0.56
	2016	28.70248173	0.63	0.09	2.96	0.5
	2017	29.14825025	0.43	0.02	2.25	0.38
	2018	29.11121793	0.5	0.03	3.57	0.33
	2019	29.17476439	0.54	0.04	1.69	0.33
SKLT	2015	26.65580474	0.39	0.04	1.19	0.59
	2016	27.0658096	0.52	0.29	1.31	0.47
	2017	27.17891117	0.49	0.02	1.26	0.51
	2018	27.33972415	0.43	0.04	1.22	0.54
	2019	27.39636852	0.45	0.05	1.29	0.51
STTP	2015	28.2831213	0.52	0.09	1.18	0.47
	2016	28.47963732	0.48	0.07	1.65	0.49
	2017	28.48221101	0.48	0.09	2.64	0.15
	2018	28.59845726	0.41	0.09	1.84	0.37
	2019	28.689354	0.39	0.16	2.85	0.25
TBLA	2015	29.86028502	0.47	0.06	1.14	0.68
	2016	30.16446583	0.43	0.05	1.1	0.72
	2017	30.27182592	0.44	0.06	1.1	0.71
	2018	30.42463206	0.39	0.04	1.87	0.7
	2019	30.48536279	0.37	0.04	1.62	0.69
TCID	2015	28.3643966	0.43	0.25	4.99	0.17
	2016	28.41268319	0.79	0.12	5.25	0.34
	2017	28.4904482	0.4	0.06	4.91	0.21
	2018	28.52512493	0.4	0.07	5.75	0.19
	2019	28.56758206	0.36	0.05	5.58	0.2
TSPC	2015	29.46914385	0.25	0.09	2.53	0.3
	2016	29.51593805	0.27	0.07	2.65	0.29
	2017	29.63720629	0.26	0.06	2.52	0.31
	2018	29.69407601	0.28	0.07	2.51	0.3
	2019	29.75600584	0.28	0.06	2.78	0.3
ULTJ	2015	28.89514669	0.32	0.14	3.74	0.2
	2016	29.0753956	0.01	0.16	4.84	0.17

	2017	29.27716504	0.25	0.13	4.91	0.18
	2018	29.34587632	0.26	0.12	4.93	0.14
	2019	29.51936601	0.23	0.15	4.44	0.14
UNVR	2015	30.38658734	0.52	0.37	0.65	0.69
	2016	30.44916233	0.56	0.35	0.6	0.71
	2017	30.57052229	0.55	0.37	0.63	0.72
	2018	30.60261284	0.54	0.66	0.74	0.61
	2019	30.65870597	0.51	0.54	0.65	0.74
WIIM	2015	27.92570366	0.24	0.07	2.89	0.29
	2016	27.93381404	0.24	0.07	3.39	0.26
	2017	27.83454309	0.25	0.01	5.35	0.2
	2018	27.85861389	0.24	0.02	5.91	0.2
	2019	27.89301732	0.25	0.02	6.02	0.2

LAMPIRAN 2

HASIL ANALISIS

Statistik Deskriptif

	DAR	SIZE	SA	ROA	CR
Mean	0.379167	29.14783	0.338667	0.151167	2.792000
Median	0.355000	28.84500	0.320000	0.100000	2.340000
Maximum	0.740000	32.20000	0.790000	1.060000	8.630000
Minimum	0.140000	25.80000	0.010000	0.010000	0.580000
Std. Dev.	0.166746	1.591743	0.149593	0.165895	1.754519
Skewness	0.385524	0.131282	0.190628	2.929672	1.119894
Kurtosis	2.160950	2.299537	2.603999	13.55603	3.790934
Jarque-Bera	6.492601	2.797943	1.510865	728.8085	28.21113
Probability	0.038918	0.246851	0.469807	0.000000	0.000001
Sum	45.50000	3497.740	40.64000	18.14000	335.0400
Sum Sq. Dev.	3.308717	301.5040	2.662987	3.275037	366.3219
Observations	120	120	120	120	120

Common Effect

Dependent Variable: DAR					
Method: Panel Least Squares					
Date: 04/22/21 Time: 15:02					
Sample: 2015 2019					
Periods included: 5					
Cross-sections included: 24					
Total panel (balanced) observations: 120					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
C	0.147850	0.052084	2.838695	0.0054	
SIZE	0.000789	0.001662	0.474832	0.6358	
SA	0.052974	0.020940	2.529813	0.0128	
ROA	0.052360	0.015525	3.372562	0.0010	
CR	-0.021560	0.001794	-12.01660	0.0000	
R-squared	0.724018	Mean dependent var	0.136520		
Adjusted R-squared	0.714419	S.D. dependent var	0.051895		
S.E. of regression	0.027733	Akaike info criterion	-4.291649		
Sum squared resid	0.088446	Schwarz criterion	-4.175503		
Log likelihood	262.4989	Hannan-Quinn criter.	-4.244482		
F-statistic	75.42364	Durbin-Watson stat	0.607818		

Prob(F-statistic)	0.000000
-------------------	----------

Fixed Effect

Dependent Variable: DAR				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/22/21 Time: 15:03				
Sample: 2015 2019				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 24				
Total panel (balanced) observations: 120				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.334660	0.246593	1.357135	0.1781
SIZE	-0.005576	0.008500	-0.655985	0.5135
SA	0.044990	0.027144	1.657475	0.1008
ROA	0.033471	0.013557	2.468886	0.0154
CR	-0.020028	0.002558	-7.829596	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.922187	Mean dependent var	0.136520	
Adjusted R-squared	0.899350	S.D. dependent var	0.051895	
S.E. of regression	0.016464	Akaike info criterion	-5.174340	
Sum squared resid	0.024937	Schwarz criterion	-4.523925	
Log likelihood	338.4604	Hannan-Quinn criter.	-4.910203	
F-statistic	40.38223	Durbin-Watson stat	2.054313	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Random Effect

Dependent Variable: DAR	
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)	
Date: 04/22/21 Time: 15:04	
Sample: 2015 2019	
Periods included: 5	
Cross-sections included: 24	
Total panel (balanced) observations: 120	
Swamy and Arora estimator of component variances	

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.168395	0.092184	1.826730	0.0703
SIZE	0.000174	0.003104	0.055919	0.9555
SA	0.047175	0.022977	2.053156	0.0423
ROA	0.033793	0.012534	2.696082	0.0081
CR	-0.020781	0.002097	-9.907955	0.0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.024335	0.6860
Idiosyncratic random			0.016464	0.3140
Weighted Statistics				
R-squared	0.562329	Mean dependent var		0.039536
Adjusted R-squared	0.547106	S.D. dependent var		0.024235
S.E. of regression	0.016309	Sum squared resid		0.030590
F-statistic	36.93867	Durbin-Watson stat		1.679490
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.718219	Mean dependent var		0.136520
Sum squared resid	0.090304	Durbin-Watson stat		0.568912

Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	10.186893	(23,92)	0.0000
Cross-section Chi-square	151.922897	23	0.0000

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: DAR
Method: Panel Least Squares
Date: 04/22/21 Time: 15:04
Sample: 2015 2019
Periods included: 5
Cross-sections included: 24
Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.147850	0.052084	2.838695	0.0054
SIZE	0.000789	0.001662	0.474832	0.6358
SA	0.052974	0.020940	2.529813	0.0128
ROA	0.052360	0.015525	3.372562	0.0010
CR	-0.021560	0.001794	-12.01660	0.0000
R-squared	0.724018	Mean dependent var	0.136520	
Adjusted R-squared	0.714419	S.D. dependent var	0.051895	
S.E. of regression	0.027733	Akaike info criterion	-4.291649	
Sum squared resid	0.088446	Schwarz criterion	-4.175503	
Log likelihood	262.4989	Hannan-Quinn criter.	-4.244482	
F-statistic	75.42364	Durbin-Watson stat	0.607818	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	
Cross-section random	1.853249	4	0.7627	
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
SIZE	-0.005576	0.000174	0.000063	0.4675
SA	0.044990	0.047175	0.000209	0.8798
ROA	0.033471	0.033793	0.000027	0.9504
CR	-0.020028	-0.020781	0.000002	0.6072
Cross-section random effects test equation:				
Dependent Variable: DAR				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/22/21 Time: 15:05				
Sample: 2015 2019				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 24				

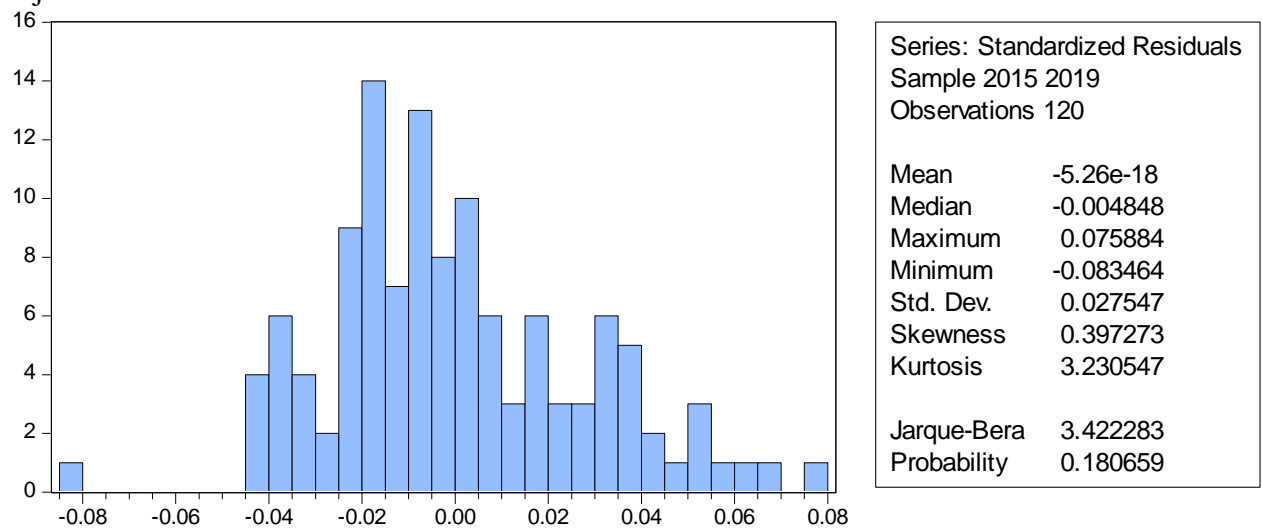
Total panel (balanced) observations: 120				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.334660	0.246593	1.357135	0.1781
SIZE	-0.005576	0.008500	-0.655985	0.5135
SA	0.044990	0.027144	1.657475	0.1008
ROA	0.033471	0.013557	2.468886	0.0154
CR	-0.020028	0.002558	-7.829596	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.922187	Mean dependent var	0.136520	
Adjusted R-squared	0.899350	S.D. dependent var	0.051895	
S.E. of regression	0.016464	Akaike info criterion	-5.174340	
Sum squared resid	0.024937	Schwarz criterion	-4.523925	
Log likelihood	338.4604	Hannan-Quinn criter.	-4.910203	
F-statistic	40.38223	Durbin-Watson stat	2.054313	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	95.47821 (0.0000)	1.044141 (0.3069)	96.52235 (0.0000)
Honda	9.771295 (0.0000)	-1.021832 --	6.186805 (0.0000)
King-Wu	9.771295 (0.0000)	-1.021832 --	2.817865 (0.0024)
Standardized Honda	10.93623 (0.0000)	-0.806344 --	3.230483 (0.0006)

Standardized King- Wu	10.93623 (0.0000)	-0.806344 --	0.332788 (0.3696)
Gourierioux, et al.*	--	--	95.47821 (< 0.01)
*Mixed chi-square asymptotic critical values:			
	1%	7.289	
	5%	4.321	
	10%	2.952	

Uji Normalitas



Uji Multikolinieritas

	SIZE	SA	ROA	CR
		-		-
SIZE	1	0.103973652 7902161	0.130214726 4609205	0.141157177 9520477
SA	0.103973652 7902161	1	0.053336528 18941888	0.550619248 0599771
ROA	0.130214726 4609205	0.053336528 18941888	1	0.064228534 63875182
CR	0.141157177 9520477	0.550619248 0599771	0.064228534 63875182	1

Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 04/22/21 Time: 15:07				
Sample: 2015 2019				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 24				
Total panel (balanced) observations: 120				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.047688	0.051919	-0.918514	0.3603
SIZE	0.002142	0.001722	1.243778	0.2161
SA	0.017579	0.015816	1.111461	0.2687
ROA	-0.009186	0.009298	-0.987978	0.3252
CR	0.000868	0.001412	0.614804	0.5399
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.012232	0.4784
Idiosyncratic random			0.012772	0.5216
Weighted Statistics				
R-squared	0.029329	Mean dependent var	0.009191	
Adjusted R-squared	-0.004434	S.D. dependent var	0.012569	
S.E. of regression	0.012597	Sum squared resid	0.018248	
F-statistic	0.868675	Durbin-Watson stat	1.889496	
Prob(F-statistic)	0.485091			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.028094	Mean dependent var	0.021725	
Sum squared resid	0.032721	Durbin-Watson stat	1.053771	

Uji Autokorelasi

R-squared	0.562329	Mean dependent var	0.039536
Adjusted R-squared	0.547106	S.D. dependent var	0.024235
S.E. of regression	0.016309	Sum squared resid	0.030590
F-statistic	36.93867	Durbin-Watson stat	1.679490
Prob(F-statistic)	0.000000		

LAMPIRAN 3

F TABEL DENGAN *PROBABILITY* 0,05

Titik Persentase Distribusi F untuk Probabilita = 0,05															
df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
91	3.95	3.10	2.70	2.47	2.31	2.20	2.11	2.04	1.98	1.94	1.90	1.86	1.83	1.80	1
92	3.94	3.10	2.70	2.47	2.31	2.20	2.11	2.04	1.98	1.94	1.89	1.86	1.83	1.80	1
93	3.94	3.09	2.70	2.47	2.31	2.20	2.11	2.04	1.98	1.93	1.89	1.86	1.83	1.80	1
94	3.94	3.09	2.70	2.47	2.31	2.20	2.11	2.04	1.98	1.93	1.89	1.86	1.83	1.80	1
95	3.94	3.09	2.70	2.47	2.31	2.20	2.11	2.04	1.98	1.93	1.89	1.86	1.82	1.80	1
96	3.94	3.09	2.70	2.47	2.31	2.19	2.11	2.04	1.98	1.93	1.89	1.85	1.82	1.80	1
97	3.94	3.09	2.70	2.47	2.31	2.19	2.11	2.04	1.98	1.93	1.89	1.85	1.82	1.80	1
98	3.94	3.09	2.70	2.46	2.31	2.19	2.10	2.03	1.98	1.93	1.89	1.85	1.82	1.79	1
99	3.94	3.09	2.70	2.46	2.31	2.19	2.10	2.03	1.98	1.93	1.89	1.85	1.82	1.79	1
100	3.94	3.09	2.70	2.46	2.31	2.19	2.10	2.03	1.97	1.93	1.89	1.85	1.82	1.79	1
101	3.94	3.09	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.93	1.88	1.85	1.82	1.79	1
102	3.93	3.09	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.85	1.82	1.79	1
103	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.85	1.82	1.79	1
104	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.85	1.82	1.79	1
105	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.85	1.81	1.79	1
106	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.79	1
107	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.18	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.79	1
108	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.18	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.78	1
109	3.93	3.08	2.69	2.45	2.30	2.18	2.09	2.02	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.78	1
110	3.93	3.08	2.69	2.45	2.30	2.18	2.09	2.02	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.78	1
111	3.93	3.08	2.69	2.45	2.30	2.18	2.09	2.02	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.78	1
112	3.93	3.08	2.69	2.45	2.30	2.18	2.09	2.02	1.96	1.92	1.88	1.84	1.81	1.78	1
113	3.93	3.08	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.92	1.87	1.84	1.81	1.78	1
114	3.92	3.08	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.84	1.81	1.78	1
115	3.92	3.08	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.84	1.81	1.78	1
116	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.84	1.81	1.78	1
117	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.84	1.80	1.78	1
118	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.84	1.80	1.78	1
119	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.78	1
120	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.78	1
121	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.17	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1
122	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.17	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1
123	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.17	2.08	2.01	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1
124	3.92	3.07	2.68	2.44	2.29	2.17	2.08	2.01	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1
125	3.92	3.07	2.68	2.44	2.29	2.17	2.08	2.01	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1
126	3.92	3.07	2.68	2.44	2.29	2.17	2.08	2.01	1.95	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1
127	3.92	3.07	2.68	2.44	2.29	2.17	2.08	2.01	1.95	1.91	1.86	1.83	1.80	1.77	1
128	3.92	3.07	2.68	2.44	2.29	2.17	2.08	2.01	1.95	1.91	1.86	1.83	1.80	1.77	1
129	3.91	3.07	2.67	2.44	2.28	2.17	2.08	2.01	1.95	1.90	1.86	1.83	1.80	1.77	1
130	3.91	3.07	2.67	2.44	2.28	2.17	2.08	2.01	1.95	1.90	1.86	1.83	1.80	1.77	1
131	3.91	3.07	2.67	2.44	2.28	2.17	2.08	2.01	1.95	1.90	1.86	1.83	1.80	1.77	1
132	3.91	3.06	2.67	2.44	2.28	2.17	2.08	2.01	1.95	1.90	1.86	1.83	1.79	1.77	1
133	3.91	3.06	2.67	2.44	2.28	2.17	2.08	2.01	1.95	1.90	1.86	1.83	1.79	1.77	1
134	3.91	3.06	2.67	2.44	2.28	2.17	2.08	2.01	1.95	1.90	1.86	1.83	1.79	1.77	1
135	3.91	3.06	2.67	2.44	2.28	2.17	2.08	2.01	1.95	1.90	1.86	1.82	1.79	1.77	1

LAMPIRAN 4

JADWAL PENELITIAN

NO	KEGIATAN	2020						2021				
		SEPTEMBER			OKTOBER			JANUARI	FEBRUARI	MARET	APRIL	
		18	25	29	6	20	27	26	9	16	2	6
1.	Pengajuan judul dan proposal ke akademik											
2.	Bimbingan											
3.	Pengumpulan Data											
4.	Pengolahan Data											
5.	Ujian Seminar Proposal											
6.	Ujian Munaqosah											

LAMPIRAN 5**HASIL CEK PLAGIASI**

ORIGINALITY REPORT

30%

SIMILARITY INDEX

24%

INTERNET SOURCES

11%

PUBLICATIONS

18%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

LAMPIRAN 6**DAFTAR RIWAYAT HIDUP****Data Pribadi**

Nama : Putri Eka Permatasari
 Alamat : Grenjeng Kedunglengkong Simo Boyolali
 Nomor Telepon : 0813-3389-2639
 Email : Ekap99919@gmail.com
 Jenis Kelamin : Perempuan
 Fakultas/Jurusan : Febi/Akuntansi Syariah
 NIM : 175221050

Riwayat Pendidikan

No	Riwayat Pendidikan	Tahun
1.	IAIN SURAKARTA	2017-Sekarang (saat penulisan skripsi menempuh semester 8)
2.	MAN 2 BOYOLALI	2015-2017
3.	MTSN 2 SIMO	2012-2014
4.	MIM SUCEN	2007-2012